

**Die gesamtwirtschaftliche Orientierung
privater Investitionen in der globalgesteuerten
Marktwirtschaft**

von

Diplom-Volkswirt Hans-Jürgen Falk

aus

Berlin

1970



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546226_0069

Die gesamtwirtschaftliche Orientierung privater Investitionen in der globalgesteuerten Marktwirtschaft

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des akademischen Grades
eines Doktors der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
(Dr. rer. pol.)
an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät
der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

vorgelegt

von

Diplom-Volkswirt Hans-Jürgen Falk

aus

Berlin

Die gesamtwirtschaftliche Orientierung
privater Investitionen in der globalisierten
Marktwirtschaft

INSTITUT FÜR
WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN
AN DER UNIVERSITÄT LEIDEN
LEIDEN, 16 DECEMBER 1970
IN DER WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFT
VON DR. JOACHIM KLAUS



Referent: Prof. Dr. Joachim Klaus

Korreferent: Prof. Dr. Ernst Dürr

Tag der mündlichen Prüfung: 16. 12. 1970

Inhaltsverzeichnis

	Seite
I. Ausgangsposition und Ziel der Arbeit	1
II. Die Globalsteuerung der Marktwirtschaft als spezifische Form praktischer Wirtschaftspolitik	4
1) Die Ziele der Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik Deutschland	4
2) Die unzureichende Sicherung der gesamtwirtschaftlichen Ziele durch den Wettbewerbsmechanismus	12
3) Die Globalsteuerung als Ergänzung des Wettbewerbsmechanismus zur Sicherung der gesamtwirtschaftlichen Ziele	23
III. Die Stellung der Investitionen im System der Globalsteuerung	30
IV. Die Determinanten der Investitionen als Ansatzpunkte der Investitionssteuerung	35
1) Quantitative Determinanten der Investitionen	36
a) Der Gewinn	36
b) Der Umsatz	45
c) Die Nachfrage	49
2) Qualitative Determinanten der Investitionen	53
a) Das Streben nach Prestige und Macht	54
b) Ethische und soziale Ziele	56
c) Sonstige Zielvorstellungen	57
3) Liquidität als Voraussetzung der Investitionsrealisierung	57
4) Versuche zur Bildung einer makroökonomischen Investitionsfunktion	59

V. Die Beeinflussung der Investitionsdeterminanten durch die Geldpolitik	66
1) Der gegenwärtige Stand der Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	66
2) Das Instrumentarium moderner Geldpolitik	68
3) Der Einfluß der einzelnen Instrumente auf die Investitionsdeterminanten	71
a) Die "moral suasion"	71
b) Die Diskontpolitik	73
α) Diskontsatzpolitik	73
β) Qualitative und quantitative Rediskont-Regulierung	85
c) Die Lombardpolitik	88
d) Die Offenmarktpolitik	91
e) Die Swap-Politik	97
f) Die Einlagenpolitik	100
g) Die Mindestreservenpolitik	102
h) Die Kreditplafondierung	108
4) Die Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen	111
5) Die Gefahr von Zielkonflikten	121
6) Zusammenfassende Beurteilung der Möglichkeiten einer effizienten Investitionssteuerung durch die Geldpolitik	131
VI. Die Beeinflussung der Investitionsdeterminanten durch die Finanzpolitik	134
1) Der gegenwärtige Stand der Finanzpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	134
2) Das Instrumentarium moderner Finanzpolitik	137

3) Der Einfluß der einzelnen Instru- mente auf die Investitionsdeter- minanten .	142
a) Die Variationen der Einnahmen	142
α) Die Variationen der Steuern	142
β) Die Variationen der Kreditauf- nahmen	166
b) Die Variationen der Ausgaben	167
α) Die Variationen der Ausgaben für Güter und Dienste	169
β) Die Variationen der Transfer- zahlungen	178
γ) Die Variationen der Schulden- tilgung	184
c) Die Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben	185
4) Die Wirkungsverzögerungen finanzpoli- tischer Maßnahmen	188
5) Zusammenfassende Beurteilung der Mög- lichkeiten einer effizienten Investi- tionssteuerung durch die Finanzpolitik	191
VII. Resultate und Konsequenzen	195
Abkürzungsverzeichnis	I
Literaturverzeichnis	II
A) Bücher	II
B) Aufsätze, Beiträge in Sammelwerken	XVII
C) Amtliche und sonstige Veröffent- lichungen	XXXVIII

I. Ausgangsposition und Ziel der Arbeit

Die Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik Deutschland unterlag in den letzten Jahren erheblichen Wandlungen. Zwei Ereignisse waren dafür besonders kennzeichnend:

1. die Bestellung eines sozialdemokratischen Bundeswirtschaftsministers
2. die Verabschiedung des "Gesetzes zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft".

Praktisch fanden diese Veränderungen ihren Ausdruck in den Bemühungen der staatlichen Instanzen, die volkswirtschaftlichen Globalgrößen Investitionen, Konsum, Einfuhr und Ausfuhr sowie die Einnahmen und Ausgaben der verschiedenen "öffentlichen Hände" nicht nur in ihrer Richtung zu beeinflussen, sondern nach quantitativ fixierten Zielvorstellungen zu lenken.

Sowohl im Bereich der Politik als auch in dem der Wissenschaft haben die Realisierungschancen einer derartigen Globalsteuerung der Wirtschaft Anlaß zu zahlreichen Diskussionen gegeben. Obwohl diese noch keineswegs abgeschlossen sind, läßt sich bereits ein Ergebnis feststellen: im Rahmen der Untersuchungen über die Steuerungsmöglichkeiten der einzelnen Makrogrößen werden die zur Beeinflussung der privaten Investitionen kaum analysiert. Im Vordergrund der Auseinandersetzungen stehen die Probleme einer außenwirtschaftlichen Absicherung sowie einer Orientierung der Lohnentwicklung und der Staatshaushalte nach gesamtwirtschaftlichen Kriterien. Die zu deren Lösung erarbeiteten theoretischen Konzepte und institutionellen Regelungen setzen jedoch - expressis verbis oder zumindest implizit - voraus, daß die Investitionen in der gleichen Weise exakt zu steuern sind, wie dies nach den neuen Vorschlägen für die übrigen Komponenten der Gesamt-Nachfrage

beabsichtigt ist. Inwieweit das den Realitäten entspricht, wird aber nicht geprüft. Diese Frage soll deshalb hier geklärt werden.

Ausgangsposition dabei ist die Auffassung, daß eine Orientierung der privaten Investitionen nach quantitativ fixierten Zielsetzungen im Rahmen einer Marktwirtschaft nur zu erreichen ist, wenn

- die Determinanten der privaten Investitionen bekannt sind;
- der Kausalzusammenhang zwischen den Determinanten und den Investitionen auch zu quantifizieren ist;
- wirtschaftspolitische Instrumente zur Verfügung stehen, die die privaten Investitionen beeinflussen können;
- die Effekte der wirtschaftspolitischen Instrumente auf die privaten Investitionen ex ante quantitativ exakt zu berechnen sind.

Die Überprüfung dieser Bedingungen steht daher im Mittelpunkt der Arbeit. Sie erfolgt in vier Abschnitten: Zunächst wird das Konzept der Globalsteuerung näher untersucht, um nach seinen Zielen und Methoden die Stellung der privaten Investitionen in dem Gesamtsystem dieser besonderen Art der Wirtschaftspolitik bestimmen zu können. Sodann folgt eine Untersuchung der Bestimmungsgründe für die Investitionstätigkeit. Sie stellt die Grundlage für die beiden folgenden Abschnitte dar, in denen die Ansatzpunkte der Geld- und Finanzpolitik zur Beeinflussung der Investitionsentscheidungen durch eine genaue Analyse der einzelnen Instrumente aufgezeigt werden. Den Abschluß der Arbeit bildet eine Beurteilung der Resultate und der sich daraus ergebenden Konsequenzen.

Mit der vorliegenden Untersuchung ist nicht beabsichtigt,

ein neues idealtypisches und damit mehr oder weniger realitätsfremdes Steuerungsmodell zu entwickeln. Ihr Ziel besteht vielmehr in der Klärung der Frage, ob und mit welchen Maßnahmen eine quantitativ exakte Beeinflussung der privaten Investitionen durch die staatliche Wirtschaftspolitik nach dem gegenwärtigen Stand der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung tatsächlich realisierbar ist. Dazu werden alle zugänglichen Aussagen zu diesem Thema erfaßt und ausschließlich unter dem Aspekt ihrer wirtschaftspolitischen Verwertbarkeit analysiert. Die Auswertung der dafür erforderlichen umfangreichen Literatur spiegelt sich primär in den Fußnoten wider, um den Text von Namen, Zitaten und ausführlichen Darstellungen einzelner wissenschaftlicher Kontroversen weitgehend zu entlasten und für sachliche Argumentation freizuhalten.

II. Die Globalsteuerung der Marktwirtschaft als spezifische Form praktischer Wirtschaftspolitik

1) Die Ziele der Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik Deutschland

Unter Wirtschaftspolitik soll im Rahmen dieser Arbeit die Gesamtheit der gestaltenden Maßnahmen verstanden werden, "... die der Staat oder von ihm abgeleitete oder faktisch zuständige Einrichtungen im Hinblick auf Wirtschaftsprozess, Wirtschaftsstruktur und Wirtschaftsordnung treffen"¹⁾. Sie umfaßt also nicht nur die Aktionen der Regierung²⁾, sondern schließt auch solche anderer Institutionen (zum Beispiel Notenbank, Verbände) ein.

Da die Wirtschaftspolitik ein Teilbereich der allgemeinen Politik ist³⁾, ergibt sich ihre Zielbestimmung auch aus deren genereller Aufgabe der Wohlfahrtsförderung. Dieser nur vage faßbare Begriff genügt allerdings nicht, um der Wirtschaftspolitik tatsächlich Anhaltspunkte zu zielgerechtem Handeln zu geben. Dazu bedarf es einer Konkretisierung dessen, was unter Wohlfahrt zu verstehen ist. Soweit das durch die Entwicklung einer ökonomischen "Wohlfahrtsfunktion" - als Ausdruck der gesellschaftlichen Präferenzen - möglich ist, kann für die Wirtschaftspolitik ein einfaches, genau abgegrenztes Ziel formuliert werden: die Maximierung dieser Funktion. Der Wohlfahrts-

1) Karl Schiller, Wirtschaftspolitik, in: H.d.Sw., Bd. 12, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1965, S. 210; vgl. auch Herbert Giersch, Allgemeine Wirtschaftspolitik, Erster Band, Grundlagen, Wiesbaden 1961, S. 17.

2) Im Gegensatz dazu beschränkt Kirschen seine Untersuchung auf die wirtschaftspolitischen Handlungen des "Government"; vgl. E.S. Kirschen u.a., Economic Policy in Our Time, Vol. I. General Theory, Amsterdam-Chicago 1968, S. 3; ähnlich auch Jan Tinbergen, On the Theory of Economic Policy, Amsterdam 1966, S. 1.

3) Vgl. Herbert Giersch, Allgemeine Wirtschaftspolitik, a.a.O., S. 18; E.S. Kirschen, a.a.O., S. 3.

ökonomik¹⁾ ist es jedoch bisher trotz zahlreicher Bemühungen nicht gelungen, eine praktisch verwertbare Wohlfahrtsfunktion zu definieren²⁾. Deshalb werden der Wirtschaftspolitik (ersatzweise) mehrere Einzelziele vorgegeben, deren Realisierung dem Streben nach Wohlfahrtssteigerung Rechnung tragen soll. Dabei handelt es sich in der Regel um die Ziele Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung, Preisstabilität, außenwirtschaftliches Gleichgewicht und eventuell auch um eine bestimmte Verteilungsnorm³⁾. Sie werden seit dem zweiten Weltkrieg in fast allen marktwirtschaftlich strukturierten ("westlichen") Volkswirtschaften gleichermaßen vertreten, wenn auch ihre Rangfolge unterschiedlich ist⁴⁾.

- 1) Zur generellen Problematik der Wohlfahrtsökonomik, auf die hier nicht näher eingegangen werden kann, vgl. u.a.: Kenneth F. Boulding, *Welfare Economics*, in: *A Survey of Contemporary Economics*, Vol. II, edited by Bernhard F. Haley, Sixth Printing, Homewood/Illinois 1963, S. 1-34; ders., *Principles of Economic Policy*, London 1959, S. 8 ff.; E.J. Mishan, *A Survey of Welfare Economics 1939-1959*, in: E.J., Vol. 70 (1960), S. 197-265; Reimut Jochimsen, *Ansatzpunkte der Wohlfahrtsökonomik*, Basel-Tübingen 1961; Hans-Günter Krüsselberg, *Marktwirtschaft und ökonomische Theorie*, Freiburg im Breisgau 1969, S. 79 ff.; E.J. Mishan, *Welfare Economics: An Assessment*, Amsterdam-London 1969; Kenneth J. Arrow and Tibor Scitovsky (Edts.), *Readings in Welfare Economics*, London 1969.
- 2) Unter anderm ist es nicht möglich, eine allgemein akzeptierte Verteilungsnorm und die dazu notwendigen Distributionsgewichte zu finden; vgl. Herbert Giersch, *Allgemeine Wirtschaftspolitik*, a.a.O., S. 104 f.
- 3) Daneben hat die Wirtschaftspolitik auch die für die allgemeine Politik verbindlichen Ziele zu beachten, die sich aus der Wirtschaftsverfassung ergeben, z.B. wirtschaftliche Freiheit, Sicherheit usw. Sie gehören jedoch nicht zu den ökonomischen Zielen im engeren Sinne, sondern bilden die Rahmenbedingungen, innerhalb derer die praktische Wirtschaftspolitik aktiv werden kann. Deshalb erfolgt hier eine Beschränkung auf die oben genannten, rein instrumentellen, ökonomisch interpretierbaren Zielsetzungen.
- 4) Vgl. dazu: E.S. Kirschen u.a., *Economic Policy in Our Time*, Vol. II, *Country Studies*, Amsterdam-Chicago 1968; ders., *Economic Policy in Our Time*, Vol. III, *Country Studies*, Amsterdam 1964; ferner: Karlheinz Kleps, *Langfristige Wirtschaftspolitik in Westeuropa*, Freiburg im Breisgau 1966; Andrew Shonfield, *Geplanter Kapitalismus*, *Wirtschaftspolitik in Westeuropa und USA*, Berlin-Köln-Kevelaer 1968.

In der Bundesrepublik Deutschland wandelte sich die Prioritätenskala der gesamtwirtschaftlichen Ziele mehrfach. Sie umfaßte in den Jahren 1949 - 1955 folgende, dem Rang nach geordnete Ziele: 1. Preisstabilität, 2. Wachstum, 3. Vollbeschäftigung, 4. Verbesserung der Zahlungsbilanz¹⁾. Die Prädominanz der Preisstabilität blieb auch in der Zeit von 1955 - 1961 erhalten, als weitere Ziele wurden dann jedoch verfolgt: 2. Verbesserung der Einkommens- und Vermögensverteilung, 3. Verbesserung der Faktorallokation durch Förderung des Wettbewerbs und der internationalen Arbeitsteilung und 4. Wachstum²⁾. Seitdem vollzog sich nochmals ein wesentlicher Wandel in den Auffassungen über den gesamtwirtschaftlichen Zielkatalog, der sich bereits 1965 im "Gesetz über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung"³⁾ andeutete. Dem Rat wurde die Aufgabe übertragen, zu untersuchen, "... wie im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wachstum gewährleistet werden können. In die Untersuchung sollen auch die Bildung und die Verteilung von Einkommen und Vermögen einbezogen werden"⁴⁾. Die offizielle Wirtschaftspolitik wurde allerdings erst 1967 durch das "Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft"⁵⁾ auf diese neue Zielkombination verpflichtet. Danach haben Bund und Länder ihre Maßnahmen so zu treffen, "... daß sie im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht bei stetigem und ange-

1) Vgl. H. Besters, Economic Policy in Western Germany 1949 to 1961, in: E.S. Kirschen u.a., Economic Policy in Our Time, Vol. III, a.a.O., S. 395.

2) Vgl. ebenda, S. 396.

3) Vom 14.8.1963, BGBl. I, S. 685.

4) § 2 Gesetz über die Bildung eines Sachverständigenrates.

5) Vom 8. Juni 1967, BGBl. I., S. 582.

messenem Wirtschaftswachstum beitragen" (§ 1 StabG).

Von besonderer Bedeutung für die Frage der Investitionssteuerung ist bei diesen gesetzlichen Regelungen, daß

1. eine bestimmte Verteilungsnorm fehlt
2. die vier genannten Ziele gleichzeitig erreicht werden sollen
3. quantitative Angaben für die Ziele nicht enthalten sind
4. die Maßnahmen im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung bleiben müssen.

Das Fehlen einer Verteilungsnorm bedeutet nicht, daß sich die Exekutive jeder verteilungspolitischen Aktivität zu enthalten hat. Sie muß dabei aber die Priorität des parlamentarisch vorgegebenen Zielbündels beachten. Ihr Handlungsspielraum für (re-) distributive Maßnahmen ist also eingeengt¹⁾. Daraus ergibt sich jedoch zugleich eine Erweiterung ihrer Aktionsmöglichkeiten für die Realisierung der vier verbindlichen Zielsetzungen. Die wirtschaftspolitischen Mittel können (theoretisch) ohne Berücksichtigung verteilungspolitischer Aspekte angewandt werden. Darüber hinaus ist es sogar möglich, die Verteilungspolitik selbst als Instrument der Zielverwirklichung einzusetzen. So gestattet das Stabilitätsgesetz zum Beispiel, bei rezessiven Tendenzen die Investitionstätigkeit über die Begünstigung von Gewinnen zu fördern, auch wenn dabei die Lohnquote sinken sollte. Deshalb bietet ein gesamtwirtschaftlicher Zielkatalog ohne Verteilungsnorm wesentlich größere Chancen einer effizienten Investitionssteuerung als ein solcher mit verteilungspolitischer Zielsetzung.

Auch die Forderung des Stabilitätsgesetzes, die vier Ziele

1) Der Handlungsspielraum wäre völlig beseitigt, wenn die vier Ziele nur bei einer bestimmten Einkommens- und Vermögensverteilung erreicht werden könnten. Das ist jedoch nicht der Fall. Diese Gefahr bestünde nur dann, wenn die Ziele quantitativ genau fixiert und die Verhaltensweisen der einzelnen Wirtschaftssubjekte starr und unabänderlich wären.

gleichzeitig zu erreichen, hat wichtige Konsequenzen für die wirtschaftspolitische Beeinflußbarkeit der Investitionsentwicklung. Die damit zum Ausdruck gebrachte, prinzipielle Gleichrangigkeit von Preisstabilität, hohem Beschäftigungsstand, außenwirtschaftlichem Gleichgewicht und Wachstum bedeutet allerdings nicht, daß diese Ziele immer gleichermaßen zu verfolgen sind: "... die Verpflichtungen sind frei zu Schwerpunktmaßnahmen, wenn eines der Ziele besonders gefährdet ist,..."¹⁾. Die Realisierung eines Zieles ohne ausreichende Berücksichtigung der anderen Zielsetzungen ist jedoch ausgeschlossen²⁾. Damit stellt ein so formulierter Gesetzesauftrag die praktische Wirtschaftspolitik vor wesentlich größere Schwierigkeiten als eine eindeutige Prioritätenskala. So entfällt zum Beispiel jetzt die Möglichkeit, zur Sicherung der Preisstabilität die Investitionen einzuschränken, sofern dies - wenn auch nur temporär - zu Arbeitslosigkeit führt.

Dennoch verbleibt der Exekutive eine Vielzahl von Handlungsalternativen, weil der Gesetzgeber auf eine Quantifizierung der Ziele verzichtet hat. Da sich fast jedes von ihnen unterschiedlich interpretieren läßt, ergibt sich bei der notwendigen Konkretisierung und Detailformulierung ein weiter Ermessensspielraum.

Relativ einfach ist lediglich das außenwirtschaftliche Gleichgewicht zu definieren: es kann als erreicht angesehen werden, wenn - von unentgeltlichen Leistungen abgesehen - soviel an ausländischen Gütern, Diensten und Kapitaltiteln importiert werden, wie die Gesamterlöse aus

1) Alex Möller, (Hrsg.), Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft, Kommentar, Hannover 1968, S. 80; vgl. auch Klaus Stern - Paul Münch, Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft, Kommentar, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1967, S. 78.

2) Vgl. Alex Möller, a.a.O., S. 80.

der Ausfuhr von Gütern, Diensten und Kapitaltiteln betragen¹⁾.

Größere Schwierigkeiten bereitet aber bereits die genaue Bestimmung des Zieles "Stabilität des Preisniveaus". Eindeutig ist nur, daß es sich dabei nicht um die Stabilität aller einzelnen Preise handelt. Zu seiner Beurteilung müssen also bestimmte Indizes verwendet werden. Über sie sagt das Stabilitätsgesetz jedoch nichts, obwohl ihre Auswahl keineswegs unproblematisch ist²⁾. Wird der Index der Lebenshaltungskosten als entscheidendes Kriterium gewählt³⁾, so wird sozial- und verteilungspolitischen Aspekten Rechnung getragen⁴⁾.

Allerdings ergeben sich bei ihm - insbesondere wegen der Zusammensetzung des jeweils zugrunde liegenden "Warenkorbs" - erhebliche statistische Fehlerquellen. Deshalb wird neuerdings immer mehr der umfassende (und neutrale) Preisindex für das Brutto-Sozial-Produkt bevorzugt⁵⁾. Gilt er als Indikator der Preisentwicklung und wird seine

1) Vgl. Jahresgutachten 1964/65 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (JG 1964/65), S. 138, Ziff. 249.

2) Vgl. Hans-Jürgen Vosgerau, Wachstum und Stabilisierung, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S. 3 f. Zur Vielfalt der von der amtlichen Statistik bereitgestellten Preisindizes und zu ihrer Berechnung vgl. Ingeborg Esenwein-Rothe, Wirtschaftsstatistik, Wiesbaden 1962, S. 226 ff.

3) So z.B. Stern-Münch; vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 79.

4) Vgl. Hans-Jürgen Vosgerau, a.a.O., S. 4.

5) Vgl. JG 1967/68, S. 133, Ziff. 258; Hans-Jürgen Vosgerau, a.a.O., S. 4; Peter Baumgarten und Wolfgang J. Mückl, Die mögliche Inkompatibilität wirtschaftspolitischer Zielsetzungen, insbesondere der Ziele Preisstabilität, Vollbeschäftigung, Zahlungsbilanzausgleich, stetiges und angemessenes Wachstum sowie sozial-gerechte Einkommensverteilung; Untersuchung im Auftrage des Bundesministers für Wirtschaft, Tübingen 1968, S. 48 (in gekürzter und überarbeiteter Form inzwischen auch veröffentlicht unter dem Titel: Wirtschaftspolitische Zielkonflikte in der Bundesrepublik Deutschland, Tübingen 1969).

Konstanz als Erfüllung des Gesetzesauftrages interpretiert, erhält die Wirtschaftspolitik eine größere Flexibilität, auch hinsichtlich der Investitionssteuerung als bei jedem anderen Preisindex¹⁾.

Die eindeutige Interpretation des Begriffs "hoher Beschäftigungsstand" stößt ebenfalls auf erhebliche Schwierigkeiten. Unklarheiten bestehen darüber, ob sich dieses Ziel auf alle Produktionsfaktoren²⁾ oder nur auf die Auslastung des Arbeitskräftepotentials³⁾ bezieht, wie der Beschäftigungsstand zu messen ist und welcher Grad an Arbeitslosigkeit als mit dem Ziel unvereinbar angesehen werden muß. Der Beurteilungsspielraum ist also sehr groß, so daß den Trägern der Wirtschaftspolitik auch durch dieses Ziel die Entscheidungsfreiheit in gewissen Grenzen noch gewahrt bleibt.

Besonders flexibel aber ist der Gesetzgeber bei dem vierten Ziel des Stabilitätsgesetzes, dem "stetigen und angemessenen Wachstum" geblieben. Wird das Wirtschaftswachstum mit der Veränderungsrate des realen Brutto-Sozial-Produkts gemessen⁴⁾, so ist seine Stetigkeit noch relativ einfach als Konstanz dieser - positiven - Rate zu definieren⁵⁾. Wachstumsschwankungen durch konjunkturelle Instabilitäten sind also zu vermeiden. Was aber als angemessen zu betrachten ist, kann nicht ohne Wertung festgestellt werden⁶⁾. Hierbei handelt es sich letztlich um eine politische Entscheidung⁷⁾.

1) Die Wirtschaftspolitik kann bewußt unterschiedliche Preisentwicklungen in den einzelnen Bereichen zulassen oder sogar anstreben. Sie muß allerdings darauf achten, daß sich diese Preisbewegungen insgesamt gegenseitig kompensieren.

2) Vgl. Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 81 f.

3) Vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 79 f.

4) Vgl. JG 1967/68, S. 149, Ziff. 304.

5) Vgl. Alfred Eugen Ott, Das Streben nach Wachstum der Wirtschaft, in: Wirtschaftspolitischer Zielkonflikt und katholische Soziallehre, Köln 1968, S. 110.

6) Vgl. Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 83.

7) Vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 85.

Durch die elastisch formulierten Zielsetzungen des Stabilitätsgesetzes verfügt die praktische Wirtschaftspolitik über erheblich mehr Aktionsalternativen als bei quantitativ fixierten Zielen¹⁾. Sie ist in ihren Handlungen zur Realisierung eines der Ziele freier, auch wenn die anderen dabei durch unvermeidliche Nebenwirkungen berührt werden. Das erleichtert eine effiziente Investitionssteuerung sehr wesentlich.

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Erreichung der vier genannten Ziele sind - so fordert es das Parlament - "im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung" zu treffen²⁾. Sie müssen also marktkonform sein³⁾. Da diese Forderung "... als Entscheidung für eine Koordination der Wirtschaftspläne der einzelnen über den Markt"⁴⁾ verstanden werden muß, ist ein System staatlicher Einzelsteuerung vom Stabilitätsgesetz ausgeschlossen⁵⁾. Deshalb entfällt auch die Möglichkeit einer Investitionssteuerung mittels direkter Eingriffe in die privaten Investitionsentscheidungen⁶⁾. Der Staat kann nur Struktur- und Niveausteuerung makroökonomischer Art übernehmen.

-
- 1) Zudem ist die Gefahr von Inkompatibilitäten vermindert; vgl. Peter Baumgarten und Wolfgang Mückl, a.a.O., S.40 ff. (Dieses Problem wird später noch genauer untersucht.)
 - 2) Vgl. § 1 StabG.
 - 3) Vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 87. Zum Begriff der Marktkonformität vgl. u.a.: Egon Tuchtfeldt, Das Instrumentarium der Wirtschaftspolitik, Ein Beitrag zu seiner Systematik, in: Grundlagen der Wirtschaftspolitik, herausgegeben von Gerhard Gäfgen, Köln-Berlin 1966, S. 268 ff.
 - 4) Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 79.
 - 5) Vgl. Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 79. Zur Abgrenzung von Einzel-, Struktur- und Niveausteuerung vgl. Erhard Kantzenbach, Einzel-, Struktur- und Niveausteuerung der Wirtschaft in einer freiheitlichen Gesellschaftsordnung, Zur Systematik der Theorie der Wirtschaftspolitik, in: Hmb.Jb., 11. Jahr (1966), S. 67-75.
 - 6) Die Vielfalt marktinkonformer Investitionssteuerungsmöglichkeiten hat Vetter ausführlich dargestellt; vgl. Ernst Günter Vetter, Investitionslenkung, Heidelberg 1956, S. 45 ff.

Ob er dies allerdings auch muß, hängt von der gesamtwirtschaftlichen Wirkung der privaten Mikrodezsionen ab. Sofern der Marktmechanismus allein genügt, die vier globalen Ziele zu erreichen, sind gubernative Aktivitäten überflüssig. In diesem Falle könnten sich die wirtschaftspolitischen Instanzen darauf beschränken, die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs zu sichern. Führt der Wettbewerbsprozeß aber tatsächlich automatisch im Makrobereich zu optimalen Ergebnissen (im Sinne des Stabilitätsgesetzes) und verfügt die Theorie über ein entsprechendes wettbewerbspolitisches Konzept, das praktikabel ist? Nur wenn diese Fragen verneint werden, ist es sinnvoll, das Problem einer effizienten Investitionssteuerung mittels anderer als wettbewerbspolitischer Instrumente näher zu analysieren. Sie bedürfen deshalb zuerst einer Klärung.

2) Die unzureichende Sicherung der gesamtwirtschaftlichen Ziele durch den Wettbewerbsmechanismus

Die Beurteilungen des Wettbewerbs als Instrument einer makroökonomisch optimalen Steuerung der Wirtschaft sind keineswegs einheitlich. Allgemein anerkannt ist aber, daß sich der Staat nicht jeder wirtschaftspolitischen Aktivität entziehen kann. Das gilt auch für die Vertreter des Neoliberalismus¹⁾. Sie sind zwar der Auffassung, daß nur der marktwirtschaftliche Preismechanismus optimale ökonomische Resultate zu erzielen vermag, erkennen aber

1) Damit sind vor allem die Begründer der Chicago-Schule und der Freiburger Schule gemeint (u.a. Henry C. Simons, Walter Eucken, Franz Böhm).

im Gegensatz zu den Klassikern¹⁾ die Gefahr eines sich selbst überlassenen Wettbewerbs. Er soll deshalb als "staatliche Veranstaltung"²⁾ organisiert und gesichert werden. Weitere Eingriffe des Staates lehnen die "Neoliberalen" jedoch als unerwünscht und schädlich ab. Wesentlicher und fast ausschließlicher Inhalt staatlicher Wirtschaftspolitik wird damit die Wettbewerbspolitik³⁾. Als deren Ziel gilt "die Herstellung eines funktionsfähigen Preissystems vollständiger Konkurrenz"⁴⁾⁵⁾ Gerade diese Form des Wettbewerbs stößt jedoch auf starke Kritik, die sowohl seine Realisierungsmöglichkeit als auch seine ökonomische Effizienz bestreitet. Tatsächlich ist in der neoliberalen Konzeption ein statisches Modell - das des vollkommenen Wettbewerbs - zum

-
- 1) Für die Klassiker des wirtschaftlichen Liberalismus war die "freie Konkurrenz" das wirtschaftspolitische Ideal. Im "Wettbewerb der vom Eigennutz getriebenen Wirtschaftler" der *homines oeconomici* sahen sie das die Volkswirtschaft ordnende und lenkende Prinzip, das - entsprechend den zugrundegelegten utilitaristischen Normvorstellungen - automatisch zur Realisierung des gesellschaftlichen Wohlfahrtsoptimums führt. (Vgl. Erich Hoppmann, *Workable Competition als wettbewerbspolitisches Konzept*, in: *Theoretische und institutionelle Grundlagen der Wirtschaftspolitik*, Theodor Wessels zum 65. Geburtstag, Berlin 1967, S. 151; Wilhelm Andreae, *Wettbewerb und Wirtschaftsordnung*, in: Wilhelm Andreae - Walter Heinrich - Clemens August Andreae, *Beiträge zur Wettbewerbsordnung*, Köln-Berlin-Bonn-München 1963, S. 50.)
 - 2) Vgl. Leonhard Miksch, *Wettbewerb als Aufgabe*, Grundsätze einer Wettbewerbsordnung, Zweite, erweiterte Auflage, Godesberg 1947, S. 12.
 - 3) Euckens konstituierende und regulierende Prinzipien der Wirtschaftspolitik sind fast ausschließlich darauf ausgerichtet, die angestrebte Wettbewerbsordnung zu verwirklichen und zu sichern. Nur die progressive Einkommensbesteuerung verfolgt ein anderes Ziel. (Vgl. Walter Eucken, *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, 3., unveränderte Auflage, Tübingen-Zürich 1960, S. 254 ff.)
 - 4) Vgl. Walter Eucken, a.a.O., S. 254.
 - 5) In den Bereichen, in denen die vollständige Konkurrenz nicht zu verwirklichen ist, sind ihr entsprechende Zustände herzustellen: "Das Verhalten der Monopolisten hat wettbewerbsanalog zu sein". (Walter Eucken, a.a.O., S. 295.)

wirtschaftspolitischen Leitbild deklariert worden¹⁾, das einer dynamischen Wirtschaft nicht gerecht werden kann. Es ist nicht nur nicht zu verwirklichen, sondern gefährdet sogar die ökonomische Entwicklung, da diese bestimmte "Unvollkommenheiten" des Wettbewerbs²⁾ und temporäre Monopolstellungen kreativer, initiativer Pionierunternehmer³⁾ erfordert, die bei der "Schlafmützenkonkurrenz"⁴⁾ des vollkommenen Wettbewerbs unmöglich sind⁵⁾. So überrascht nicht, daß die auf neo-liberalen Gedanken basierende, aber wirklichkeitsnäher und undogmatischer ausgestaltete Konzeption der sozialen Marktwirtschaft⁶⁾ ein anderes wettbewerbspolitisches Leitbild enthält⁷⁾.

-
- 1) Vgl. Erich Hoppmann, *Workable Competition...*, a.a.O., S. 152 ff; ferner: Hans Günter Krüsselberg, *Marktwirtschaft und ökonomische Theorie*, a.a.O., S. 29 ff.
 - 2) Vgl. John Maurice Clark, *Competition As A Dynamic Process*, Second Printing, Washington (D.C.) 1963, S. IX.
 - 3) Vgl. Joseph Schumpeter, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Fünfte Auflage, Berlin 1952, S. 100 f.; vgl. ferner: Ernst Heuss, *Allgemeine Markttheorie*, Tübingen-Zürich 1965, S. 8 ff.
 - 4) Vgl. Friedrich A. Lutz, *Bemerkungen zum Monopolproblem*, in: *ORDO*, Bd. 8 (1956), S. 32; ähnlich auch Hayek, der feststellt: "Vollkommener Wettbewerb bedeutet tatsächlich das Fehlen aller wettbewerblichen Tätigkeiten". (F.A. Hayek, *Individualismus und wirtschaftliche Ordnung*, Erlenbach-Zürich 1952, S. 128.)
 - 5) "Von diesem Element, dem innovatorischen Wettbewerb wurde im statischen Modell des vollkommenen Wettbewerbs abstrahiert. Aus dem statischen Modell des Wettbewerbsgleichgewichts kann endogen keine Innovation erwachsen, es kann nicht Ursache für wirtschaftlichen Fortschritt sein". (Erich Hoppmann, *Workable Competition...*, a.a.O., S. 162.)
 - 6) Vgl. Herbert Giersch, a.a.O., S. 188; vgl. ferner zur Entwicklungsgeschichte der Konzeption der sozialen Marktwirtschaft: Reinhard Blum, *Soziale Marktwirtschaft, Wirtschaftspolitik zwischen Neoliberalismus und Ordoliberalismus*, Tübingen 1969, S. 90 ff.
 - 7) Die praktizierte Wettbewerbspolitik hat sich dennoch vielfach am Leitbild der vollkommenen Konkurrenz orientiert, ohne damit der Realität gerecht zu werden. (Vgl. Reinhard Blum, *Der Wettbewerb im wirtschaftspolitischen Konzept*, in: *Z.f.ges.Stw.* Bd. 121 (1965), S. 60-90.)

Auch bei ihr ist zwar der Wettbewerb "primäres Koordinierungsprinzip"¹⁾, jedoch wird nicht dessen Vollständigkeit beziehungsweise Vollkommenheit, sondern seine Leistungsfähigkeit in den Vordergrund gestellt: "Der Wettbewerb muß primär als eine Form, möglichst unbehindert den technischen und ökonomischen Fortschritt zu realisieren, begriffen werden. Seine Rechtfertigung ist daher die stete Produktionssteigerung"²⁾. Obwohl hierbei der instrumentelle Charakter des Wettbewerbs sehr deutlich wird, bleibt doch seine konkrete Ausgestaltung unklar³⁾. Eine genaue Definition fehlt, so daß der praktischen Wirtschaftspolitik eindeutige Kriterien für ihr wettbewerbspolitisches Handeln nicht zur Verfügung stehen. Diesen Mangel beseitigt auch nicht das "Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen". Nach Auffassung seiner Verfasser ist "... eine Legaldefinition des Begriffes Wettbewerb als des Schutzobjektes des vorliegenden Gesetzentwurfes nicht möglich, daher in dem Entwurf auch nicht versucht"⁴⁾⁵⁾.

So ergibt sich die Frage, ob wenigstens die Wettbewerbstheorie das Problem einer wirtschaftspolitisch praktikablen Definition des Wettbewerbs gelöst hat.

-
- 1) Vgl. Alfred Müller-Armack, Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik, Freiburg im Breisgau 1966, S. 246.
 - 2) Vgl. Alfred Müller-Armack, a.a.O., S. 247.
 - 3) Vgl. dazu auch Reinhard Blum, Soziale Marktwirtschaft, a.a.O., S. 107 f.
 - 4) Deutscher Bundestag, 2. Wahlperiode, Schriftlicher Bericht des Ausschusses für Wirtschaftspolitik (21. Ausschuß) über den Entwurf eines Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen, abgedruckt in: Hans Müller-Henneberg und Gustav Schwartz (Hrsg.), Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, Kommentar, Köln-Berlin 1958, S. 1173.
 - 5) Zur Vielfalt der juristischen Interpretationen des Wettbewerbsbegriffes vgl. u.a. Robert Knöpfle, Der Rechtsbegriff "Wettbewerb" und die Realität des Wirtschaftslebens, Köln-Berlin-Bonn-München 1966, S. 97 ff.

Auch bei ihr wird jedoch vergeblich gesucht. Sie bietet zwar zahlreiche Wettbewerbsmodelle, die jeweils bestimmte Aspekte der Realität erfassen, von denen aber keine unmittelbar für die Praxis zu verwenden ist."Die Markt-, Preis- und Wettbewerbstheorie kann uns also kein Modell liefern, das die Norm der Wettbewerbspolitik praktikabel beschreibt"¹⁾. Dagegen lassen sich Anhaltspunkte finden, "... jene Faktoren und Praktiken zu erfassen, und praktikabel zu definieren, die den wettbewerblichen Koordinierungsprozeß "unworkable" machen"²⁾.

Eine Grundlage dafür könnte die Theorie des funktionsfähigen Wettbewerbs (workable competition) sein. Sie wird allerdings in so zahlreichen Ausprägungen vertreten, daß eine allgemein akzeptierte Form nicht darstellbar ist³⁾. Im Prinzip geht sie von mehreren gesamt-

1) Erich Hoppmann, Zum Problem einer wirtschaftspolitisch praktikablen Definition des Wettbewerbs, in: Grundlagen der Wettbewerbspolitik, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 48, Berlin 1968, S. 30; ähnlich kritisch auch: Theodor Wessels, Über wirtschaftspolitische Konzeptionen des Wettbewerbs, in: Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur, Festgabe für Alfred Müller-Armack, herausgegeben von Franz Greiß und Fritz W. Meyer, Berlin 1961, S. 24; Reinhard Blum, Der Wettbewerb..., a.a.O., S. 60 ff.; Arno Sölter, Wettbewerbsordnung: Neues Leitbild - alte Modelle, in: Der Volkswirt, 23. Jg. (1969), Nr. 24, S. 32 ff.

2) Erich Hoppmann, Zum Problem..., a.a.O., S. 48.

3) Die grundlegenden Konzeptionen finden sich bei Clark und Edwards; vgl. John Maurice Clark, Toward a Concept of Workable Competition, in: AER, Vol. 30 (1940), S. 241-256; ders., Competition..., a.a.O., S. 63 ff.; Corwin D. Edwards, Maintaining Competition, Requisites of a Governmental Policy, New York-Toronto-London 1949. Ein Überblick über die verschiedenen Workable - Competition - Konzepte findet sich u.a. bei: Karl Kühne, Funktionsfähige Konkurrenz, Berlin 1958, S. 235 ff.; St.H. Sosnick, A Critique of Concepts of Workable Competition, in: Q.J.E., Vol. 72 (1958), S. 380 ff.; Erich Hoppmann, Workable Competition..., a.a.O., S. 151 ff. Egon Görgens, Wettbewerb und Wirtschaftswachstum, Freiburg im Breisgau 1969, S. 29 ff.; vgl. ferner: George W. Stocking, Workable Competition and Antitrust Policy, Nashville 1961.

wirtschaftlichen Funktionen aus und versucht, den Charakter der Wettbewerbsprozesse zu beschreiben, die diese Funktionen erfüllen¹⁾.

So sind mit Kantzenbach in Anlehnung an Clark fünf (drei statische und zwei dynamische) Wettbewerbsfunktionen zu definieren, "... die als Maßstab für die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs angesehen und deshalb als Ziel der Wettbewerbspolitik unterstellt werden"²⁾. Dabei handelt es sich um³⁾:

1. Steuerung der funktionellen Einkommensverteilung nach der Marktleistung;
2. Steuerung der Angebotszusammensetzung nach den Käuferpräferenzen;
3. Steuerung der Produktionsfaktoren in ihre produktivsten Einsatzmöglichkeiten;
4. Sicherung der Flexibilität der Produktionsanpassung an die sich ändernden Daten;
5. Durchsetzung des technischen Fortschritts bei Produkten und Produktionsmethoden.

Zur Analyse der diesen Funktionen adäquaten Wettbewerbsprozesse werden dann bestimmte Merkmale der Marktstruktur (market structure), des Marktverhaltens, (market conduct) und des Marktergebnisses (market performance) erarbeitet⁴⁾, die normativen Charakter haben. Danach lassen sich folgende Forderungen konkre-

-
- 1) Vgl. Erhard Kantzenbach, Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs, 2., durchgesehene Auflage, Göttingen 1967, S. 14. Besonders deutlich wird die makroökonomische Orientierung des Wettbewerbs bei: C.E. Ferguson, A Macroeconomic Theory of Workable Competition, Durham N.C. 1964.
 - 2) Erhard Kantzenbach, Die Funktionsfähigkeit..., a.a.O., S. 128.
 - 3) Vgl. Ebenda, S. 16 f.
 - 4) Vgl. Erich Hoppmann, Workable Competition..., a.a.O., S. 146.

tisieren¹⁾:

- Für Käufer und Verkäufer müssen Alternativen bestehen;
- kein Marktteilnehmer darf so mächtig sein, daß er gegenüber seinen Rivalen einen gewissen Zwang ausüben kann;
- auf Gewinne und Verluste müssen die Marktteilnehmer reagieren;
- jeder Marktteilnehmer muß allein entscheiden, also ohne Preisabsprachen mit Konkurrenten;
- der freie Zugang zum Markt muß gewährleistet sein;
- die Kontaktaufnahme zwischen Käufern und Verkäufern darf nicht behindert werden;
- keine Marktgruppe darf durch gesetzliche, politische oder organisatorische Maßnahmen privilegiert werden.

Kurz und präzis stellt Lutz drei Bedingungen zur Entfaltung des dynamischen Wettbewerbs auf²⁾:

- mehrere voneinander unabhängige Produzenten;
- keine Preis- oder Qualitätsabreden zwischen diesen Produzenten;
- freier Marktzugang.

Bei Sicherung derartiger Minimalbedingungen "... gibt es eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, daß Veränderungen beim Angebot oder bei der Nachfrage in den Preisen zum Ausdruck kommen beziehungsweise der Preismechanismus als Lenkungs- und Anreizsystem funktioniert. Sehr viel mehr sollte man in den Wettbewerbsbegriff nicht hineinlegen, wenn er eine operationale

1) Vgl. Corwin D. Edwards, a.a.O., S. 9 ff.. Eine genaue Klassifikation der von achtzehn Autoren vorgeschlagenen Kriterien für das workable - competition-Konzept findet sich bei: Stephan H. Sosnick, a.a.O., S. 389 ff.; vgl. ferner Bastiaan de Gaay Fortman, Theory of Competition Policy, Amsterdam 1966, S. 85 ff.

2) Vgl. Friedrich A. Lutz, Bemerkungen..., a.a.O., S. 34.

Bedeutung haben, also wirtschaftspolitisch praktikabel sein soll"¹⁾.

Damit hat sich die moderne Wettbewerbstheorie in starkem Maße wieder der klassischen Konzeption der "freien Konkurrenz" genähert²⁾, zugleich aber von der Norm eines statischen Modells der vollkommenen Konkurrenz abgewandt. Als Aufgabenbestimmung für die Wettbewerbspolitik ergibt sich lediglich die Beseitigung von Wettbewerbshemmnissen, konkreter: die Vermeidung von dauerhaften Monopolbildungen, Kartellen und Marktzugangsbeschränkungen. Weitergehende wettbewerbspolitische Konsequenzen läßt die Theorie des workable competition nicht zu. Alle dennoch unternommenen Versuche, den funktionsfähigen Wettbewerb positiv im einzelnen zu beschreiben und praktikabel zu definieren, leiden unter dem Mangel an operationalen Begriffen und adäquaten Tests³⁾.

-
- 1) Egon Tuchtfeldt, Wettbewerb und langfristige Wirtschaftspolitik, in: Z.f.N., Bd. 27 (1967), S. 3.
 - 2) Sehr deutlich wird das bei Hoppmann, der seine Theorie selbst als neoklassisch bezeichnet. (Vgl. Erich Hoppmann, Workable Competition..., a.a.O., S.159 ff.; ferner: Michael Tolsdorf, Hoppmanns neoklassische Wettbewerbstheorie als Grundlage der Wettbewerbspolitik, in: Jb. f.N.u.St., Bd. 183 (1969), S.61-72).
 - 3) Die heftige Kontroverse um Kantzenbachs Konzept der "optimalen Wettbewerbsintensität" hat diesen Mangel besonders klar erkennen lassen; vgl. Erhard Kantzenbach, Die Funktionsfähigkeit..., a.a.O.; Erich Hoppmann, Das Konzept der optimalen Wettbewerbsintensität - Rivalität oder Freiheit des Wettbewerbs: Zum Problem eines wettbewerbspolitisch adäquaten Ansatzes der Wettbewerbstheorie, in: Jb. f.N.u.St., Bd. 179 (1966), S.286-323; Erich Kaufer, Kantzenbachs Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 179 (1966), S.481-492; Ernst Heuss, Zum heutigen Stand der Wettbewerbstheorie in Deutschland - Bemerkungen zur Untersuchung von E. Kantzenbach "Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs", in: ORDO, Bd. 18 (1967), S. 411-416 sowie die ausführliche Erwiderung Kantzenbachs und die Repliken von Kaufer und Hoppmann, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 181 (1967/68), S. 193-241, S. 242-250 und S. 251-264.

Dieses Ergebnis ist nicht besonders befriedigend. Wird aber trotzdem das workable - competition - Konzept als ausreichende Grundlage einer effizienten Wirtschaftspolitik angesehen, bleiben immer noch wichtige Probleme zu lösen. So stimmen die ihm zugewiesenen Funktionen a priori nicht mit den vier Zielsetzungen des Stabilitätsgesetzes überein. Deren Realisierung ist also selbst bei einem funktionsfähigen Wettbewerb keineswegs gesichert. Hoppmann stellt auch unmißverständlich fest, daß der Wettbewerb allein nicht genügt, um diese Ziele zu erreichen¹⁾. Tatsächlich fehlt der Marktwirtschaft ein Mechanismus, der eine Preisstabilität sichernde Geldzirkulation sowie dauerhafte Vollbeschäftigung garantiert²⁾³⁾. Zudem können die im trial-and-error-Verfahren ex post abgestimmten Verhaltensweisen der einzelnen, unabhängig voneinander agierenden Wirtschaftssubjekte zu Reibungsverlusten und konjunkturelle Schwankungen verursachenden Disproportionalitäten führen⁴⁾, die ein stetiges Wachstum verhindern. Nach Müller-Armack

-
- 1) Vgl. Erich Hoppmann, Workable Competition..., a.a.O., S. 150.
 - 2) Vgl. Helmut Arndt, Die Planung als Problem der Marktwirtschaft, in: Rationale Wirtschaftspolitik und Planung in der Wirtschaft von heute, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 45, Berlin 1967, S. 21; ferner: Ernst Dürr, Führt Globalsteuerung zur Totalsteuerung? in: Die Freiheit erhalten! Wirtschaftstag der CDU/CSU 1969, Protokolle, S. 96.
 - 3) Müller-Armack vertritt sogar die Auffassung, daß der "Wettbewerbsmarkt" gar nicht ohne ein gewisses Maß an Arbeits- und Kapazitätsreserven funktionsfähig ist. (Vgl. Alfred Müller-Armack, Wirtschaftsordnung..., a.a.O., S. 164.)
 - 4) Vgl. Herbert Giersch, Aufgaben der Strukturpolitik, in: Hmb.Jb., 9. Jahr (1964), S. 62; vgl. ferner: Hans Möller, Staatliche Wirtschaftsplanung in der Wettbewerbswirtschaft, in: Systeme und Methoden in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Erwin von Beckerath zum 75. Geburtstag, herausgegeben von Norbert Kloten, Wilhelm Krelle, Heinz Müller, Fritz Neumark, Tübingen 1964, S. 564; Rolf O. Hirtz, Zum Problem der Doppelplanung des Wirtschaftsprozesses durch Staat und Einzelwirtschaften, Stuttgart 1968, S. 19 f.

sind Rückschläge sogar "...das notwendige Korrelat einer Wirtschaftsordnung, die wesentliche Elemente des Wirtschaftsablaufes der freien Initiative und der freien Disposition über die Wirtschaftsgüter überläßt"¹⁾.

Darüber hinaus muß berücksichtigt werden, daß der Wettbewerbsmechanismus in einigen Sektoren der Volkswirtschaft überhaupt nicht, in anderen aufgrund politischer oder technischer Bedingungen nur beschränkt wirksam werden kann. Wo das Ausschlußprinzip des Marktes nicht gilt und deshalb die Konsumentenpräferenzen nicht durch den Marktprozeß feststellbar sind, bedarf die Steuerung der Allokation anderer als wettbewerbspolitischer Instrumente. So ist die Befriedigung der spezifischen öffentlichen Bedürfnisse (social wants proper)²⁾ durch wirtschaftlichen Wettbewerb³⁾ unmöglich (zum Beispiel Gewährleistung der äußeren und inneren Sicherheit). Bei den übrigen öffentlichen Bedürfnissen - den meritorischen⁴⁾ - sind zwar Marktergebnisse erreichbar, doch werden diese von den politischen Entscheidungsträgern als unzureichend oder unerwünscht angesehen und deshalb korrigiert. Dabei erfolgt ein bewußter Eingriff in die zeitliche und qualitative Struktur der individuellen Konsumentenpräferenzen, so daß auch hier der Wettbewerb als Abstimmungsinstrument nicht zu verwenden ist.

-
- 1) Alfred Müller-Armack, Wirtschaftsordnung..., a.a.O., S. 164.
 - 2) Vgl. Richard A. Musgrave, Finanztheorie, Tübingen 1966, S. 8.
 - 3) Politische und verbandliche Wettbewerbsprozesse könnten dagegen zur Befriedigung dieser Bedürfnisse eingesetzt werden; vgl. dazu: Philip Herder-Dorneich, Der Markt und seine Alternativen in der freien Gesellschaft, Ökonomische Theorie des Pluralismus, Hannover-Wien-Freiburg 1968.
 - 4) Vgl. Richard A. Musgrave, a.a.O., S. 14 ff.

Berichtigungen der marktwirtschaftlichen Allokation werden ferner dann erforderlich, wenn natürliche oder politisch gewollte Monopole vorhanden sind, technische Unteilbarkeiten marginale Anpassungen verhindern, notwendige Investitionen wegen der damit verbundenen privatwirtschaftlich nicht tragbaren Risiken unterbleiben und erhebliche Divergenzen zwischen privat- und volkswirtschaftlichen Kosten und Erträgen (external economies and diseconomies) bestehen¹⁾.

Insgesamt ergibt sich also, daß der Wettbewerb

- im Bereich der öffentlichen Güter überhaupt nicht funktionsfähig ist;
- durch politische und technische Bedingungen erhebliche Mängel aufweisen kann;
- auch bei seiner Funktionsfähigkeit die Realisierung der gesamtwirtschaftlichen Ziele nicht gewährleistet, da diese nicht mit den Wettbewerbsfunktionen übereinstimmen.

Die ökonomisch effiziente Gestaltung einer marktwirtschaftlichen Ordnung erfordert deshalb außer wettbewerbspolitischen Mitteln zusätzliche, ergänzende Steuerungsinstrumente und -mechanismen.

1) Vgl. u.a. Richard A. Musgrave, a.a.O., S. 6 ff.; Hans Möller, a.a.O., S. 564. Zur allgemeinen Problematik der Mängel einer Marktwirtschaft vgl. ferner: Burkhardt Röper, Die Konkurrenz und ihre Fehlentwicklung. Untersuchungen über Störungen der Marktwirtschaft, Berlin 1952; Tibor Scitovsky, Welfare and Competition, Chicago/Illinois 1951; J.E. Meade, Trade and Welfare, London-New York-Toronto 1961; Abba P. Lerner, The Economics of Control, Principles of Welfare Economics, New York 1964.

- 3) Die Globalsteuerung als Ergänzung des Wettbewerbsmechanismus zur Sicherung der gesamtwirtschaftlichen Ziele

Die Mängel des Wettbewerbs haben die Verfasser des Stabilitätsgesetzes keineswegs übersehen. Die vier gesamtwirtschaftlichen Ziele sind zwar im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung zu realisieren, jedoch nicht allein durch den Marktmechanismus. Seine Lenkungs-funktionen dienen lediglich als Instrument zur Durchsetzung möglichst optimaler Faktorkombinationen im Mikrobereich. Die Verwirklichung der angestrebten Makrorelationen soll dagegen durch eine bewußte - primär nachfrageorientierte - Globalsteuerung der Wirtschaft erfolgen¹⁾. Insofern kann diese Konzeption der Wirtschaftspolitik mit Recht als Versuch einer "Synthese zwischen dem Freiburger Imperativ des Wettbewerbs und der keynesianischen Botschaft der Steuerung der effekti-

1) Vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 36 ff.; Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 46 ff.; Helmut Kohn, Das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft, BMWI, Texte, Neuwied/Rhein 1967, S. 5 f.; Ludwig Bußmann, Voraussetzungen und Grenzen der Globalsteuerung, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Gesellschaftsgestaltung, Festschrift für Bruno Gleitze zum 65. Geburtstag am 4. August 1968, herausgegeben von Friedrich Lenz in Verbindung mit Carl Föhl und Claus Köhler, Berlin 1968, S. 199 ff.; Jörg Beyfuss, Die Neue Wirtschaftspolitik - Konzeption und Kritik, Beiträge des Deutschen Industrieinstituts, 7. Jg. (1969), H. 3, S. 15 f.. Eine ausführliche Beschreibung des Gesamtsystems der Globalsteuerung findet sich bei: Hans-Jürgen Schmahl, Globalsteuerung der Wirtschaft, Hamburg 1970. Die Konzeption dieser Makropolitik wurde bereits früher von Schiller wiederholt vertreten; vgl. Karl Schiller, Sozialismus und Wettbewerb, in: Der Ökonom und die Gesellschaft, Stuttgart 1964, S. 28 ff.; ders., Wirtschaftspolitik, a.a.O., S. 210 ff.; ders., Preisstabilität durch globale Steuerung der Marktwirtschaft, Tübingen 1966.

ven Gesamtnachfrage bezeichnet werden"¹⁾. Sie unterscheidet sich in dreierlei Hinsicht von dem bis 1967 in der Bundesrepublik Deutschland gültigen Leitbild der "Sozialen Marktwirtschaft":

- (1) Die offiziellen gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen sind parlamentarisch vorgegeben und prinzipiell gleichrangig. Sie werden zudem von der Exekutive in der Form von Zielprojektionen quantifiziert.
- (2) Das Instrumentarium der Globalsteuerung umfaßt nicht nur die Mittel der Geldpolitik, sondern auch die der Finanz- und Lohnpolitik.
- (3) Zur Vermeidung von Zielkonflikten und Konterkarierungseffekten wird eine Koordinierung der Verhaltensweisen aller Träger der Wirtschaftspolitik versucht, für deren Durchführung besondere Regelungen, zum Teil sogar in institutioneller Form, vorgesehen sind.

Die Quantifizierung der Zielsetzungen entspricht einer Forderung des Stabilitätsgesetzes, das als Teil des Jahreswirtschaftsberichtes "... eine Darlegung der für das laufende Jahr von der Bundesregierung angestrebten wirtschafts- und finanzpolitischen Ziele (Jahresprojektion)" verlangt, die sich "der Mittel und der Form der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung" zu bedienen hat²⁾. Die Regierung soll damit programma-

-
- 1) Vgl. Karl Schiller, Marktwirtschaft mit Globalsteuerung, in: BMWI, Reden zur Wirtschaftspolitik, Bd. 1, Bonn 1968, S. 49. Zur Kritik dieser Konzeption vgl. u.a. die Beiträge von Biedenkopf, Watrin, Dürr, Wallich und Besters, in: Die Freiheit erhalten! Wirtschaftstag der CDU/CSU 1969, Protokolle.
 - 2) Vgl. § 2, Abs. 1, Ziff. 2, StabG.

tisch zum Ausdruck bringen, "... welche Kombination des 'magischen Vierecks' sie im Hinblick auf das Ende der Produktionsperiode für optimal hält und permanent anstrebt"¹⁾. Ihnen fehlt zwar die Vollzugsverbindlichkeit, so daß sie - auch für die Politik - lediglich Richt- und Orientierungsdaten darstellen²⁾, jedoch erheben die Träger der gegenwertigen Wirtschaftspolitik den Anspruch, die Erfüllung dieser quantitativ fixierten Zielsetzungen gewährleisten zu können³⁾. Nach dem Gesetz müssen sich die numerischen Zielvorstellungen aber auf die Globalgrößen des volkswirtschaftlichen Kreislaufs beschränken⁴⁾. Eine direkte Einwirkung auf die mikroökonomischen Entscheidungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte - einschließlich der Investitionspläne - ist dadurch also nicht beabsichtigt.

Das Stabilitätsgesetz enthält allerdings eine Vielzahl neuer oder wirksamer als früher einzusetzender wirtschaftspolitischer Mittel, die die Realisierung der Zielprojektionen erleichtern können:

-
- 1) Otto Schlecht, Gesamtwirtschaftliche Zielprojektionen als Grundlage der wirtschaftspolitischen Planung in der Marktwirtschaft, in: Planung III, herausgegeben von Joseph Kaiser, Sonderdruck Baden-Baden 1968, S. 11.
 - 2) Vgl. Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 52; Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 48. Auch Schiller hat mehrfach betont, daß sich die Globalsteuerung nicht auf eine Branchen- und Sektorenplanung erstrecken darf. (Vgl. Karl Schiller, Marktwirtschaft und Globalsteuerung, a.a.O., S. 51; ders., "Der wahre Gläubige nimmt den Schirm auf...", in: BMWI Texte, Reden zur Wirtschaftspolitik, Bd. 2, Bonn 1968, S. 83.
 - 3) Vgl. dazu: Detlef Marx, Zahlendemagogie oder Wirtschaftspolitik nach Maß?, in: Schmollers Jahrbuch, 90 Jg. (1970), S. 257-274.
 - 4) Vgl. Otto Schlecht, Gesamtwirtschaftliche Zielprojektionen..., a.a.O., S. 12; Helmut Kohn, a.a.O., S. 16. Im Gegensatz zu Schlecht vertritt Watrin die Auffassung, daß die quantitativen Ziele für die Regierung verbindlich seien. Juristisch ist dies jedoch nicht haltbar. (Vgl. Christian Watrin, Marktwirtschaft und Globalsteuerung, in: Die Aussprache, 17. Jg. (1967), S. 98.)

- (a) Die Geldpolitik verfügt jetzt über einen größeren Spielraum zur Beeinflussung der Liquidität der Wirtschaft durch Erweiterung der Offenmarkt-Politik-Grenzen¹⁾ und die Möglichkeit, die Träger der Rentenversicherung der Arbeiter und die Bundesanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung mittels Rechtsverordnung zur Anlage bestimmter Mittel in "Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren" zu verpflichten²⁾.
- (b) Die Finanzpolitik ist expressis verbis in das System der Globalsteuerung einbezogen. Antizyklische Ausgaben- und Steuerpolitik wird nicht nur durch zahlreiche, gesetzlich erstmals fixierte Bestimmungen ermöglicht (Bildung oder Auflösung einer Konjunkturausgleichsrücklage, Limitierung der Kreditnachfrage aller öffentlichen Haushalte oder Dauerkreditermächtigung, Variationen der Abschreibungsformen sowie der Einkommens- und Körperschaftssteuer), sondern sogar gefordert³⁾. Vorschriften über eine mittelfristige Finanzplanung tragen zudem Wachstumsaspekten Rechnung.
- (c) Darüber hinaus wird versucht, auch die Lohnpolitik der Sozialpartner durch gesamtwirtschaftlich orientierte Leitlinien zu steuern⁴⁾.

Um konterkarierende Wirkungen beim Einsatz dieser Instrumente auszuschalten, sind zwei neue Koordinierungsinstanzen geschaffen:

- der Konjunkturrat
- die Konzertierte Aktion.

1) Vgl. § 29 StabG.

2) Vgl. § 30 StabG.

3) Vgl. besonders §§ 5 und 6 StabG.

4) Vgl. § 3 StabG.

Die Abstimmung der Verhaltensweisen aller öffentlichen Träger der Wirtschaftspolitik stößt in einem föderativ organisierten Staat wie dem der Bundesrepublik Deutschland auf erhebliche Schwierigkeiten¹⁾. Sowohl die einzelnen Länder als auch die Gemeinden verfügen über wesentliche Autonomierechte, durch die vom Bund unabhängiges wirtschaftspolitisches Handeln möglich ist. Eine effiziente Globalsteuerung erfordert aber widerspruchsfreie und sich ergänzende Maßnahmen dieser Instanzen. Um das zu erleichtern, ist der Konjunkturrat gebildet. Ihm gehören die Bundesminister für Wirtschaft und Finanzen, je ein Vertreter eines jeden Landes sowie vier Repräsentanten der Gemeinden an²⁾. Die Bundesbank ist nach eigenem Ermessen fakultatives Mitglied³⁾. Der Rat hat allerdings keine Entscheidungsbefugnis, er kann lediglich beratend tätig werden. Seine Existenz gewährleistet aber einen Informationsaustausch und gemeinsame Diskussionen über die einzusetzenden Instrumente, durch die die Gefahr konterkarierender Aktionen der verschiedenen öffentlichen Haushalte vermindert wird.

Ebenfalls der Verbesserung des Informationsniveaus dient die Konzertierte Aktion⁴⁾. Durch sie soll das - primär lohnpolitische - Verhalten der Gebietskörper-

-
- 1) Zur grundsätzlichen Problematik vgl. Fritz Weller, Wirtschaftspolitik und föderativer Staatsaufbau in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1967.
 - 2) Vgl. § 18 StabG.
 - 3) Vgl. Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 162.
 - 4) Auf eine ausführliche Darstellung der Konzertierten Aktion wird hier verzichtet, vgl. dazu: Joachim Klaus, Die Konzertierte Aktion als Instrument der Neuen Wirtschaftspolitik, vervielfältigtes Manuskript, vorgelegt bei der Sitzung des wirtschaftspolitischen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik in Nürnberg März 1970; ferner: Otto Schlecht, Konzertierte Aktion als Instrument der Wirtschaftspolitik, Tübingen 1968; Josef Molsberger, Zwischenbilanz der Konzertierten Aktion, in: ORDO, Bd. 21 (1970), S. 167-191; Konzertierte Aktion - Bericht über die Erfahrungen seit ihrem Bestehen, Berichte des deutschen Industrieinstituts zur Wirtschaftspolitik, Jg. 4 (W), Nr. 6 (1970).

schaften, Gewerkschaften und Unternehmerverbände aufeinander abgestimmt werden¹⁾. Die Bundesregierung stellt dazu Orientierungsdaten zur Verfügung, die allerdings völlig unverbindlich sind. Inwieweit sie dennoch bei den Tarifverhandlungen Beachtung finden und deren Ergebnisse beeinflussen, läßt sich bisher nicht eindeutig beurteilen. Immerhin zeigt die Institutionalisierung dieser Gespräche, daß die makroökonomische Relevanz der Lohnentscheidungen erkannt ist und eine gesamtwirtschaftliche Orientierung der Lohnpolitik durch die Integration der Verbände der Sozialpartner in den Bereich der staatlichen Wirtschaftspolitik versucht wird²⁾. Die dazu notwendige Form scheint jedoch noch nicht gefunden zu sein, wie die kritischen Stellungnahmen zur Konzertierte Aktion³⁾ und Modifizierungsbestrebungen in der Praxis⁴⁾ zeigen.

1) Vgl. § 3 StabG.

2) Vgl. dazu Klaus Stern, Grundfragen der globalen Wirtschaftssteuerung, Berlin 1969, S. 15; Karl Schiller, Konjunkturpolitik auf dem Wege zu einer Affluent Society, in: BMWI Texte, Reden zur Wirtschaftspolitik, Bd. 3, S. 155 ff.

3) Vgl. Joachim Klaus, Konzertierte Aktion..., a.a.O.; ferner: Kurt H. Biedenkopf, Ordnungspolitische Probleme der Neuen Wirtschaftspolitik, in: Jb.f.Sw., Bd. 19 (1968), H.3, S. 320 ff.; Joachim Klaus, Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, in: Lohnpolitik und Einkommensverteilung, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 51, Berlin 1969, S. 99 ff.; ders., Konzeption für die Zukunft, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 3, S. 28 ff.; ders., Die Abstimmung verbessern, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 26, S. 30 ff.; Bernhard Külpe, Bonn hat seine Rolle schlecht gespielt, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 26, S. 36 f.; Joachim Bretschneider, Hat die Konzertierte Aktion eine Zukunft?, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 27, S. 29; Rudolf Henschel, Ein Mißbrauch muß verhindert werden, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 27, S. 30; Josef Molsberger, a.a.O., S. 167 ff.

4) Sitzungen der Konzertierte Aktion finden nicht nur - wie es das Stabilitätsgesetz vorsieht - im Falle der Gefährdung eines der vier gesamtwirtschaftlichen Ziele statt, sondern regelmäßig. Außerdem haben sich die Zusammensetzung der Teilnehmer sowie der Bereich der Gesprächsthemen seit der ersten Sitzung gewandelt.

Insgesamt kann das System der Globalsteuerung also - so wie es im Stabilitätsgesetz konzipiert ist - als Versuch charakterisiert werden, alle makroökonomisch relevanten Aktionen innerhalb einer Volkswirtschaft durch Abstimmungsprozesse zu beeinflussen und "... das gesamte Mittelarsenal dem ganzen Bündel der Zielsetzungen dienstbar zu machen"¹⁾. Die Entscheidungsfreiheit der einzelnen Wirtschaftssubjekte soll dabei weitgehend erhalten bleiben, zumindest aber nicht direkt beschränkt werden. Deshalb fehlt auch ein mit den institutionellen Regelungen für die Finanz- und Lohnpolitik vergleichbarer Koordinierungsmechanismus für den Bereich der Investitionspolitik. Damit ergibt sich die Frage, welche Stellung die Investitionen überhaupt innerhalb der Globalsteuerung einer Marktwirtschaft einnehmen können oder sollen. Sie muß nun geklärt werden.

1) Burkhard Strümpel, Die subjektive Liquidität als Zielvariable der "Neuen Wirtschaftspolitik", Zum Funktionswandel der modernen Geldpolitik, in: Geldtheorie und Geldpolitik, Günter Schmolders zum 65. Geburtstag, herausgegeben von C.A. Andreae, K. H. Hansmeyer, G. Scherhorn, Berlin 1968, S. 95.

III. Die Stellung der Investitionen im System der Globalsteuerung

Die Konzeption der Globalsteuerung umfaßt zwei Zielkomplexe:

1. Stabilisierung des kurzfristigen Wirtschaftsablaufs (Vollbeschäftigung, Preisstabilität und außenwirtschaftliches Gleichgewicht)
2. Sicherung eines stetigen und angemessenen Wachstums.

Die Stabilisierungsaufgabe wird auf der Basis der makroökonomischen Kreislauftheorie zu lösen versucht: die Gesamtnachfrage soll mit dem Gesamtangebot durch möglichst weitgehende ex ante - Koordination in Übereinstimmung gebracht werden. Da sich die Gesamtnachfrage aus der Addition der aggregierten Konsum-, Investitions- und Staatsausgaben sowie aus der Differenz zwischen Export- und Import ergibt, ist sie selbst über diese Kreislaufgrößen zu steuern. Schon deshalb muß eine so konzipierte Makropolitik - soll sie wirksam sein - immer auch eine Beeinflussung des Investitionsvolumens umfassen. Sie ist sogar besonders notwendig, da zusätzliche Investitionen nicht nur in ihrer absoluten Höhe, sondern wegen ihrer multiplikativen Einkommenseffekte verstärkte Nachfrageveränderungen bewirken¹⁾, die wieder zu Reaktionen der Investoren führen. Schwankungen der Investitionstätig-

1) Da die Theorie des Multiplikators in der Literatur ausführlich behandelt wurde und als bekannt vorausgesetzt werden kann, wird hier auf eine weitere Darstellung verzichtet. (Vgl. dazu u.a.: G.L.S.Shackle, *Twenty Years On: A Survey of the Theory of the Multiplier*, in: E.J., Vol. 61 (1951), S.241-260; Herbert Giersch und Rudolf Richter, *Beiträge zur Multiplikatortheorie*, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd.9(1954); Rudolf Schilcher, *Multiplikator und Akzelerator*, in: H.d.Sw., Bd. 7, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S. 469-478; J.F. Hicks, *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*, Oxford 1961, S. 24 ff.; Hugo Hegeland, *The Multiplier Theory*, New York 1966.

keit bilden dadurch eine wesentliche Ursache konjunktureller Instabilitäten¹⁾²⁾.

Wird dennoch im Rahmen der Stabilisierungspolitik auf eine Investitionssteuerung verzichtet, bedarf es zur Vermeidung von Zielkonflikten einer entsprechenden Regelung von Konsum- und Staatsausgabenhöhe sowie des Außenhandelsbaldos. Diese Globalgrößen erhalten dann insgesamt oder einzeln den Charakter von "Residualfaktoren der Wirtschaftspolitik"³⁾. Einseitige Entwicklungen durch zeitweilige Bevorzugung dieser oder jener Größen, eventuell auch erhebliche Disproportionalitäten in den makroökonomischen Relationen müssen also akzeptiert werden. Das aber ist mit der Konzeption der Globalsteuerung nicht zu vereinbaren. Eine derartige Lösung wird deshalb im Rahmen dieser Arbeit nicht näher untersucht.

Wesentlich schwieriger als bei der Stabilisierung des kurzfristigen Wirtschaftsablaufs ist die Stellung der

-
- 1) Die Disproportionalitätentheorien, die auf der Akzeleratorwirkung der Nachfrage beruhen, haben sich zur Erklärung der Konjunkturen bisher am besten bewährt. (Vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, Freiburg im Breisgau 1968, S. 26; ferner: Gottfried Haberler, Prosperität und Depression, 2., erweiterte Auflage, Tübingen-Zürich 1955, S. 38 ff.)
 - 2) Zur modellmäßigen Darstellung konjunktureller Instabilitäten durch das Zusammenwirken von Multiplikator und Akzelerator, vgl. Paul A. Samuelson, Interactions between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration, in: R.E.Stat., Vol. 21 (1939), S.75-78; J.R. Hicks, A Contribution ..., a.a.O., S. 56 ff.; Rüdiger von Torklus, Das Zusammenwirken von Multiplikator und Akzelerator in der Konjunkturtheorie, in: Konjunkturpolitik, 13.Jg. (1967), S. 199-258; Michael C. Lovell and Edward Prescott, Money, Multiplier Accelerator Interaction, and the Business Cycle, in: S.E.J., Vol. 35, 1968, S. 60-72.
 - 3) Vgl. Lohn- und Einkommenspolitik im Gemeinsamen Markt, Bericht einer Sachverständigengruppe, (bisher) unveröffentlichtes Manuskript der EWG, o.O., o.J., S. 47.

Investitionen bei dem zweiten Zielkomplex, der Sicherung eines gemeinsamen und stetigen Wachstums, zu erfassen. Trotz zahlreicher Ansätze vermag die Wachstumstheorie der praktischen Politik bisher keine allgemein anerkannten Aktionsnormen aufzuzeigen. So besteht noch nicht einmal in der Wirtschaftswissenschaft Konsens darüber, ob die Förderung des Wachstums überhaupt als ein selbständiges Ziel der Wirtschaftspolitik angesehen werden kann. Tatsächlich wäre eine spezielle Wachstumspolitik neben der Stabilisierungspolitik überflüssig, wenn sich mit der Verwirklichung von Preisstabilität, Vollbeschäftigung und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht grundsätzlich nur eine - bestimmte - Wachstumsrate des Sozialprodukts verbinden läßt. Das ist jedoch nicht der Fall. Die Erfüllung dieser Zielsetzungen läßt zur wirtschaftlichen Entwicklung so viele Freiheitsgrade offen - zum Beispiel bei der Einkommens- und Vermögensverteilung, der Struktur der öffentlichen Ausgaben, der Förderung des technischen Fortschritts und dessen Durchsetzung -, daß mit ihnen durchaus unterschiedliche Expansionspfade vereinbar sind. Um eine bestimmte Wachstumsrate zu erreichen, bedarf es deshalb einer bewußten - mit der Konjunkturpolitik abgestimmten - Wachstumspolitik¹⁾.

1) Zur allgemeinen Problematik des wirtschaftspolitischen Zieles "Wachstum" vgl. u.a.: Gottfried Bombach, Wirtschaftswachstum und Stabilität, in: Wachstum und Konjunktur, herausgegeben von Gottfried Bombach u.a., Darmstadt und Opladen 1960, S. 7 ff.; Herbert Giersch, Strategien der Wachstumspolitik, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 119 (1963), S. 241 ff.; Klaus Dieter Arndt, Kontrolliertes Wachstum als wirtschaftspolitisches Ziel?, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Gesellschaftsgestaltung, Festschrift für Bruno Gleitze zum 65. Geburtstag am 4. August 1968, Berlin 1968, S. 103 ff.; Carl Föhl- Karl Heinrich Oppenländer, Wie weit ist Wirtschaftswachstum machbar?, Sonderschrift des IFO-Instituts für Wirtschaftsforschung, Nr. 37, Berlin-München 1968; Artur Woll, Wachstum als Ziel der Wirtschaftspolitik, Tübingen 1968; Alfred E. Ott, Das Streben nach Wachstum der Wirtschaft, a.a.O., S. 93 ff.

Zu deren rationaler Gestaltung müssen allerdings die Faktoren bekannt sein, die den Wachstumspfad bestimmen. Gerade sie sind theoretisch noch nicht ausreichend geklärt¹⁾. Unbestritten ist jedoch, daß die Investitionen wegen ihres Kapazitätseffektes auf den Expansionspfad der Wirtschaft einwirken können²⁾. Besonders deutlich zeigt sich das in der post-keynesianischen Wachstumstheorie, in der die Zuwachsrates des Sozialprodukts durch tautologische Umformulierungen als Quotient von Investitionsquote und marginalem Kapitalkoeffizienten dargestellt wird³⁾. Aber auch nach der neoklassischen Wachstumstheorie ist eine Steigerung der Wachstumsrate durch eine Erhöhung der Investitionsquote möglich, solange das - in ferner Zukunft liegende - "golden age" noch nicht erreicht ist⁴⁾. Allerdings muß dabei immer beachtet werden, daß zwischen Investitionsquote und Kapitalkoeffizienten gewisse Interdependenzen bestehen, wie sowohl Zeitreihen - als auch Querschnittsanalysen er-

-
- 1) Vgl. Ernst Dürr, Wachstumstheorie und Wachstumspolitik, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 176 (1964), S. 385-406 und S. 523-545; ders., Wachstumspolitisch relevante Ergebnisse der Wachstumstheorie, in: Beiträge zur Wachstumspolitik, Schr.V.f.Sp., N.F. Bd. 55, Berlin 1970, S. 1-31.
 - 2) Vgl. dazu u.a.: Hans K. Schneider, (Hrsg.), Beiträge zur Wachstumspolitik, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 55 Berlin 1970, insbesondere die Beiträge von Dürr, H.K. Schneider und Lorenz.
 - 3) Vgl. u.a.: Evsey D. Domar, Essays in the Theory of Economic Growth, New York-Oxford 1957, S. 75.
 - 4) Vgl. Alfred E. Ott, Das Streben..., a.a.O., S. 106; Hajo Riese, Mittelfristiges wirtschaftliches Wachstum und neoklassische Wachstumstheorie, in: Kyklos, Vol. 17 (1965), S. 87; Wilhelm Krelle, Investition und Wachstum, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 176 (1964), S. 1-22; ders., Beeinflußbarkeit und Grenzen des Wirtschaftswachstums, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 178 (1965), S. 21.

kennen lassen¹⁾. Eine einseitige, nur auf eine erhöhte Investitionsquote gerichtete Wachstumspolitik vermag daher durch kompensatorische Veränderungen des Kapitalkoeffizienten konterkariert zu werden. Wird diese Politik jedoch mit Maßnahmen zur Steigerung oder Erhaltung der Kapitalproduktivität gekoppelt, ist der Wachstumseffekt zusätzlicher Investitionen gesichert.

Die Realisierung beider Zielkomplexe der Globalsteuerung, der Stabilisierung des kurzfristigen Wirtschaftsablaufs und der Sicherung eines stetigen und angemessenen Wachstums, ist also nicht unabhängig von der Entwicklung der Investitionstätigkeit. Ihre Steuerung muß deshalb Bestandteil jeder konsistenten Makropolitik sein.

Da Investitionsvolumen, -quote und -struktur in einer marktwirtschaftlichen Ordnung immer das Resultat mikroökonomischer Entscheidungen sind, lassen sie sich auch nicht durch "Makrodezesionen" abstrakter Art bestimmen²⁾. Ihre Steuerung nach gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen erfordert vielmehr eine exakte Beeinflussung der einzelwirtschaftlichen Investitionsdeterminanten. Deren Kenntnis ist somit Voraussetzung einer solchen Politik. Ob diese Bedingung aber erfüllt ist, kann nicht von vorneherein, sondern erst nach einer genauen Prüfung der Investitionstheorie beurteilt werden. Sie soll nun erfolgen.

-
- 1) Vgl. Rudolf Bicanic, The Threshold of Economic Growth, in: Kyklos, Vol. 15 (1962), S. 7-28; F.A. Lutz - D.C. Hague (Eds), The Theory of Capital, London-New York 1963, S. X; Ernst Dürr, Wachstumstheorie..., a.a.O., S. 400 f.; Gottfried Bombach, Wirtschaftswachstum, in: H.d.Sw., Bd. 12, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1965, S. 794 f.. Zur grundsätzlichen Problematik der Konstanz oder Nichtkonstanz des Kapitalkoeffizienten vgl. auch: Ernst Helmstädter, Der Kapitalkoeffizient, Stuttgart 1969, S. 37 ff.
- 2) Vgl. Karl Schiller, Preisstabilität..., a.a.O., S. 21.

IV. Die Determinanten der Investitionen als Ansatzpunkte der Investitionssteuerung

Obwohl die Analyse der Investitionsdeterminanten immer ein wesentlicher Bestandteil der Nationalökonomie war und ihr besondere Bedeutung zuerkannt wurde, sind ihre Ergebnisse unbefriedigend geblieben¹⁾. Deshalb fehlt bis heute eine allgemein anerkannte Investitionstheorie mit ausreichendem realen Erklärungswert. Statt dessen existieren zahlreiche Modelle, die jeweils unterschiedliche Aspekte in den Vordergrund stellen, sowie eine kumulativ wachsende Vielfalt empirischer Studien, die die Verbindung zur Theorie oft vermissen lassen²⁾ und teilweise widersprüchliche Aussagen enthalten. Immerhin ergibt sich aus diesen kontroversen Auffassungen, daß die Investitionstätigkeit nicht durch monokausale Theorien zu erfassen ist. Die Komplexität der Investitionsentscheidungen erfordert vielmehr eine Analyse, die verschiedene Bestimmungsgründe einbezieht und auch deren Gewichtung klärt. Das soll in den folgenden Abschnitten versucht werden. Da die Investitionen aber niemals

-
- 1) So klagt Haavelmo mit Recht: "If only we knew more about the determinants of investment! But unfortunately, our knowledge in this direction is still very meager". (Trygve Haavelmo, A Study in the Theory of Investment, Chicago 1960, S. 3); vgl. ferner: Gottfried Bombach, Zins und wirtschaftliches Wachstum, in: WWA, Bd. 96 (1966 I), S. 231.
 - 2) Vgl. Robert Eisner and Robert H. Strotz, Determinants of Business Investment, in: Impacts of Monetary Policy, Commission on Money and Credit, Englewood Cliffs, N.J. 1963, S. 59-337. (Dieser Überblick enthält auch eine umfangreiche Bibliographie über die Investitionstheorie von S.237-337.) Dale W. Jorgenson, The Theory of Investment Behavior, in: Determinants of Investment Behavior, edited by Robert Ferber, National Bureau of Economic Research, New York 1967, S. 130 f.; ders., Capital Theory and Investment Behavior, in: AER-PP., Vol. 53 (1963), S. 247.

Selbstzweck sind, sondern der Realisierung bestimmter unternehmerischer Zielsetzungen dienen, muß auf diese jeweils Bezug genommen werden.

1) Quantitative Determinanten der Investitionen

a) Der Gewinn

Der Gewinn kann die Investitionsentscheidungen in zweifacher Hinsicht beeinflussen:

(1) als Ziel der Investition

(2) als Voraussetzung der Investition.

Daß die Investitionen primär der Gewinnrealisierung dienen, ist eine alte Vorstellung. Sie basiert auf der klassischen Theorie der freien Marktwirtschaft, nach der alle Verhaltensweisen der Unternehmer, also auch die Investitionsentscheidungen, durch die Gewinnerwartungen bestimmt sind. Wenn von dieser Definition ausgegangen wird, stellt die These der Gewinnabhängigkeit der Investitionen in einem marktwirtschaftlichen, durch Privateigentum an Produktionsmitteln gekennzeichneten System nicht mehr als eine Tautologie dar¹⁾. Dennoch kann sie Grundlage für die Investitionssteuerung sein, sofern sich die Zielfunktion der Unternehmung tatsächlich auf das Gewinnmotiv reduzieren läßt. Das ist allerdings sehr fraglich.

Die theoretische Konzeption des *hominus oeconomicus* hat sich zur Erklärung der Wirklichkeit als nicht ausreichend erwiesen. Besonders die damit verbundene Gewinnmaximierungshypothese ist auf starke Kritik

1) Vgl. John R. Meyer and Edwin Kuh, *The Investment Decision, An Empirical Study*, Second Printing, Cambridge/Massachusetts 1959, S. 21; ferner: Gerhard Merk, Hängt die Investitionshöhe vom erwarteten Gewinn ab?, in: *Z.f.ges.Stw.*, Bd. 114 (1958), S. 656 f.

gestoßen¹⁾ und durch empirische Untersuchungen vielfach falsifiziert worden²⁾. Die Unternehmer verfolgen zwar zum Teil gewinnorientierte Zielsetzungen, aber nur selten die Gewinnmaximierung. Häufiger sind andere Formen des Gewinnstrebens feststellbar - zum Beispiel die Sicherung eines fixierten Stückgewinns, die Erzielung eines subjektiv als befriedigend angesehenen Gesamtgewinns oder eine bestimmte Verzinsung des eingesetzten Kapitals -, da sich zahlreiche Unternehmer nicht den Annahmen der klassischen Theorie entsprechend als Preisnehmer, sondern als Preissetzer verhalten³⁾. Aber selbst wenn derartige Gewinnziele vorhanden sind, werden in der Regel nicht nur diese, sondern gleichzeitig auch andere Zielsetzungen zu verwirklichen versucht⁴⁾. Darüber hinaus hat sich gezeigt, daß bei einem Teil der Unter-

-
- 1) Vgl. u.a.: Gerhard Kade, Die Grundannahmen der Preistheorie, Berlin und Frankfurt 1962, S. 62 ff.; Gerhard Schmitt-Rink, Über Unternehmungsziele, Bemerkungen zur neueren Kritik an der Gewinnmaximierungshypothese, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 179 (1966), S. 418-428; Franz Xaver Bea, Kritische Untersuchungen über den Geltungsbereich des Prinzips der Gewinnmaximierung, Berlin 1968; Leonhard Bauer, Wissenschaftstheoretische Überlegungen zu Grundannahmen der Nationalökonomie, insbesondere des mikroökonomischen Ansatzes, Berlin 1969, S. 44 ff.
 - 2) Vgl. u.a.: H.A. Turner and H. Zoetewij, Prices, Wages and Incomes Policies in Industrialised Market Economies, International Labour Office, Geneva 1966, S. 60 ff.; ferner: A.D.H. Kaplan, Joel B. Dirlam, Robert F. Lanzillotti, Pricing in Big Business, a Case Approach, Menasha/Wisconsin 1958, S. 130 ff.; B. Fog, Industrial Pricing Policies, Amsterdam 1960; Donald F. Mulvihill - Stephan Paranka (Edts.), Price Policies and Practices, New York-London-Sydney 1967, S. 61 ff.
 - 3) Vgl. H.A. Turner and H. Zoetewij, a.a.O., S. 62 ff.; Donald F. Mulvihill - Stephan Paranka (Edts.), a.a.O., S. 61 ff.
 - 4) Clare E. Griffin, Enterprise in a Free Society, Chicago 1949, S. 60 ff.; Edmund Heinen, Die Zielfunktion der Unternehmung, in: Zur Theorie der Unternehmung, Festschrift zum 65. Geburtstag von Erich Gutenberg, herausgegeben von Helmut Koch, Wiesbaden 1962, S. 18 ff.; Johannes Bidlingmeier, Unternehmerziele und Unternehmerstrategien, Wiesbaden 1964, S. 4 ff.; ferner: August-Wilhelm Scheer, Die industrielle Investitionsentscheidung. Eine theoretische und empirische Untersuchung zum Investitionsverhalten in Industrieunternehmungen, Wiesbaden 1969.

nehmer der Gewinn überhaupt nicht in der Ziel-
funktion enthalten ist¹⁾.

Das Gewinnstreben ist deshalb nur dann als Aktions-
parameter der Investitionssteuerung verwendbar, wenn
seine relative Bedeutung innerhalb der übrigen Be-
stimmungsgründe geklärt ist. Eine derartige Ge-
wichtung stößt jedoch auf erhebliche Schwierigkeiten,
da sie nur mit Hilfe psychologischer Analysen und
direkter Befragungen über die Motivationen unternehme-
rischer Verhaltensweisen vorzunehmen ist. Solche
Untersuchungen sind zwar nicht undurchführbar, je-
doch existieren noch keine, die eine genaue Quantifi-
zierung des Einflusses der einzelnen Investitions-
determinanten auf die tatsächlich realisierten In-
vestitionen zulassen. Die bisher veröffentlichten
Enqueten²⁾ beschränken zudem die Gültigkeit der Er-
gebnisse immer auf die untersuchten Perioden und Unter-
nehmungen, da deren Auswahl nicht als repräsentativ
für die Gesamtheit der Betriebe angesehen werden kann³⁾.
Somit bleibt nur festzustellen, daß gewinnorientierte
Zielsetzungen in unterschiedlichen Formen zwar in
der Realität vorhanden sind und auf die Investitions-
entscheidungen einwirken, die Stärke dieses Einflusses
aber nicht genau meßbar ist.

1) Vgl. A.D.H. Kaplan, Joel B. Dirlam, Robert F.
Lanzillotti, a.a.O., S. 127 ff.

2) Vgl. z.B. Robert Eisner, Determinants of Capital
Expenditures. An Interview Study, Studies in
Business Expectations and Planning Nr. 2, Urbana 1956
George Katona, Das Verhalten der Verbraucher und
Unternehmer, Tübingen 1960; Erich Gutenberg, Unter-
suchungen über die Investitionsentscheidungen
industrieller Unternehmen, Köln und Oplanden 1959.

3) Vgl. John R. Meyer and Edwin Kuh, a.a.O., S. 55;
Erich Gutenberg, a.a.O., S. 27.

Etwas konkretere Aussagen ergeben sich, wenn der zweite Aspekt der Bedeutung des Gewinns für die Investitionstätigkeit untersucht wird. Bleibt der Gewinn ganz oder zum Teil im Unternehmen, erhöht sich die Eigenkapitalbasis und damit auch die Möglichkeit zur Selbstfinanzierung. Weil diese Art der Innenfinanzierung von vielen Unternehmern bevorzugt¹⁾ und oft als Voraussetzung für die Investitionen angesehen wird, ist deren direkte Beeinflussung durch die in Vergangenheit und Gegenwart erzielten Gewinne mit großer Wahrscheinlichkeit als wesentlich anzunehmen. Außerdem verbessern sich mit der Gewinnsteigerung die Kreditmöglichkeiten der Unternehmung, durch die auch mit Fremdkapital zu finanzierende Investitionen realisierbar werden. So überraschen die Ergebnisse von Korrelations- und Regressionsanalysen nicht, die einen engen Zusammenhang zwischen Gewinn- und Investitionsentwicklung zeigen²⁾. Sie lassen allerdings nicht den Schluß zu, daß die

-
- 1) Vgl. Rüdiger von Torklus, Analyse der Kapitalausstattung der deutschen Unternehmen auf der Grundlage der Einheitswertstatistik, DIW-Beiträge zur Strukturforschung, H. 8, Berlin 1969, S.103.
 - 2) Vgl. Jan Tinbergen, A Method and its Application to Investment Activity, Genf 1939; Lawrence R. Klein, Economic Fluctuation of the United States 1921 - 1941, Cowles Commission Monograph Nr. 11, 1950, S. 58 ff.; Ta-Chung Liu and Ching-Gwan Chang, U.S. Consumption and Investment Propensities: Prewar and Postwar; in: AER, Vol. 40 (1950), S.565-582; L.R. Klein and A.S. Goldberger, An Econometric Model of the United States 1929-1952, Amsterdam 1955, S. 13 ff.; Paul G. Darling, Surrogate Measurements of Expectations. An Example in Estimating the Liquidity Influence on Investment, in: R.E.Stat., Vol. 38 (1956), S. 413-426; Hiroya Ueno, Investment Behavior in the Japanese Cotton Spinning Industry, 1916-1934, in: Econometrica, Vol. 29 (1961), S. 44-57; Robert Eisner, A Permanent Income Theory for Investment: Some Empirical Explorations, in: AER, Vol. 57 (1957), S.363-390.

erzielten Gewinne nur wegen ihrer Finanzierungs-funktion die Investitionsentscheidungen beeinflussen. Da die Gewinnerwartungen vielfach von den in der Vergangenheit erreichten Werten geprägt sind¹⁾, ist die Bedeutung des Gewinnes als Ziel der Investitionen in den Korrelationsergebnissen miterfaßt.

So kann aus den theoretischen und empirischen Untersuchungen zur Gewinnabhängigkeit der Investitionen lediglich die Hypothese abgeleitet werden, daß sowohl die in der Vergangenheit und Gegenwart erarbeiteten Gewinne wegen ihrer Liquiditätswirkung als auch die Gewinnerwartungen wegen bestimmter gewinnorientierter Zielsetzungen der Unternehmungen auf die Investitionsentscheidungen einwirken. Der Gewinn reicht jedoch nicht aus, um das Investitionsverhalten aller Unternehmer zu erklären²⁾. Seine relative Bedeutung neben den anderen Determinanten scheint zwar nach den Korrelationsanalysen erheblich zu sein, läßt sich aber allgemeingültig nicht exakt gewichten.

Obwohl dieses Ergebnis nicht so eindeutig ist wie es für eine optimale Investitionssteuerung wünschenswert wäre, bietet es immerhin eine wichtige Grundlage für die Wirtschaftspolitik. Diese kann mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit damit rechnen, die Investitionstätigkeit zu verändern, wenn sie die Unternehmer-Gewinne beeinflußt. Die Möglichkeiten dazu

-
- 1) Vgl. Gerhard Merk, Hängt die Investitionshöhe..., a.a.O., S. 656.
 - 2) Klein stellt deshalb mit Recht fest, daß "... a simple profit calculus may be quite inadequate to express an entrepreneur's investment decision", obwohl er selbst auf den großen Einfluß der Gewinne auf die Investitionsentscheidungen hinweist. (Vgl. L.R. Klein, Studies in Investment Behavior, in: Conference on Business Cycles, NBER, New York, 1951, S. 237 f.)

sind vielfältig, da der Gewinn nicht nur direkt (über die Einkommens- und Körperschaftssteuer) zu variieren ist, sondern auch indirekt über die Größen, aus deren Differenz er sich als Residuum ergibt, nämlich über die Kosten und Erlöse.

Werden die Kosten nach der Art ihres Entstehens in Kapital-, Arbeits- und Materialaufwendungen aufgliedert, zeigen sich drei Ansatzpunkte für die Investitionssteuerung¹⁾:

- (1) als Preis für den Kapitalaufwand der Zins
- (2) als Preis für den Arbeitsaufwand der Lohnsatz
- (3) die Preise der Produktionsmaterialien.

Da Zins, Lohn und die Preise der Produktionsmaterialien jeweils nur einen Teil der Gesamtkosten darstellen, können Veränderungen dieser Faktoren entsprechend den Kostenstrukturen (und auch der Erlössituationen) bei den einzelnen Unternehmungen und Branchen sehr unterschiedlich wirken. Generelle Aussagen sind deshalb gesamtwirtschaftlich nur bedingt verwertbar. Das zeigt sich besonders deutlich beim Zins.

Der Preis für die Nutzung des Kapitals - seit langer Zeit ein Objekt intensiver nationalökonomischer Forschung¹⁾ - ist sowohl von den englischen Klassikern

-
- 1) Auf die Bedeutung der Faktorkosten für die Investitionen weisen neuerdings verstärkt die Vertreter der neoklassischen Investitionstheorie hin. Vgl. dazu u.a.: Robert Eisner and M.J. Nadiri, Investment Behavior and Neo-Classical Theory, in: R.E.Stat., Vol. 50 (1968), S. 369-382; Dale W. Jorgenson and James A. Stephenson, Issues in the Development of the Neoclassical Theory of Investment Behavior, in: R.E.Stat., Vol. 51 (1969), S. 346-353.
 - 2) Vgl. dazu u.a.: Eugen von Böhm-Bawerk, Kapital und Kapitalzins, Vierte, unveränderte Auflage, Jena 1921; Friedrich A. Lutz, Zinstheorie, Zürich-Tübingen 1956; G.L.S. Shackle, Recent Theories Concerning the Nature and Role of Interest, in: E.J., Vol. 31 (1961), S. 209-254; Friedrich A. Hayek, The Pure Theory of Capital, Fourth impression, London 1962; F.H. Hahn and F.P.R. Brechling (Edts.), The Theory of Interest Rates. Proceedings of a Conference held by the International Economic Association, London-New York 1965; Winfried Störckle, Der Marktzins in der unternehmerischen Investitionsentscheidung, Berlin 1970.

und den Vertretern der Grenznutzenschule als auch von Keynes als wesentlichster Bestimmungsgrund der Investitionstätigkeit angesehen worden. Da dieser Auffassung theoretisch klare, überzeugende und logisch nicht widerlegbare Ableitungen zugrunde lagen, hat sich die These: "Der Zins bestimmt die Investition" zur herrschenden Lehre in der Wirtschaftswissenschaft entwickeln können¹⁾. Aber "...so alt die Theorie von der Zinsabhängigkeit der Investition ist, so schlecht bewährte sie sich in der Praxis"²⁾. Sie kann zwar nicht als völlig falsch bezeichnet werden, ist aber stark einzuschränken. In neueren theoretischen³⁾ und empirischen⁴⁾ Untersuchungen wurde nachgewiesen, daß nur

-
- 1) Vgl. Wilhelm Krelle, Die Investitionsfunktion, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 172 (1960), S. 345.
 - 2) Wilhelm Krelle, Verteilungstheorie, Tübingen 1962, S. 145.
 - 3) Vgl. u.a.: Friedrich A. Lutz, The Interest Rate and Investment in a Dynamic Economy, in: AER, Vol. 35 (1945), S. 811-830; Friedrich A. und Vera Lutz, The Theory of Investment of the Firm, Princeton 1951; Wilhelm Lautenbach, Zins/Kredit und Produktion, Tübingen 1952, S. 35; Werner Ehrlicher, Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, Tübingen 1956, S.20 ff ders., Bestimmungsgründe der Investitionstätigkeit, in: Konjunkturpolitik, 3.Jg.(1957),S.147 ff.; Erich Preiser, Investition und Zins, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 170 (1958), S. 100-135; ders., Nochmals: Investition und Zins, Eine Revision, in: Jb.f.N.u.St., Bd.171 (1959), S. 241-250; Gerhard Merk, Zur Frage der Zinselastizität der Investitionen, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 114 (1958), S. 454-467; Robert W. Wright, Investment Decision in Industry, London 1964, S. 49 ff.; Edmond Malinvaud, Interest Rates in the Allocation of Ressources, in: The Theory of Interest Rates, a.a.O., S. 209-241.
 - 4) Vgl.u.a.: William H. White, Interest Inelasticity of Investment Demand - The Case from Business Attitude Surveys Re-examined, in: AER, Vol. 46 (1956), S. 565-587. (Bei White findet sich eine ausführliche Beschreibung der empirischen Studien, die eine weitgehende Unabhängigkeit der Investitionen vom Zins feststellten.) Vgl. ferner die in Anmerkung 2, S. 39 erwähnte Literatur sowie: John R. Meyer and Edwin Kuh, a.a.O., S. 181 ff.; Günter Frohwein, Zins und Investition. Eine Untersuchung über die Stahlindustrie, Dissertation München 1960, S.59; Günter Lange, Die Investitionsfunktion, in: Die Konsum- und Investitionsfunktion, Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland, Köln und Opladen 1962, S.175 und S.206; Claus Knetschke, Die Zinsreagibilität der industriellen Investitionen, Frankfurt/M.1963; Alfred Ernst Kaufmann, Die Zinsempfindlichkeit der Investitionen, Zürich 1967.

sehr langfristige und wenig risikoreiche Investitionen mit relativ niedriger Profitrate zinsempfindlich reagieren, also primär solche des Wohnungsbaus, der Versorgungswirtschaft, des Bergbaus¹⁾ und einige sehr langlebige industrielle Projekte. Die Mehrheit der Anlagen-Investitionen und auch die Lager-Investitionen sind dagegen vom Zins unabhängig, da er in der Regel weder einen spürbaren Einfluß auf die Gewinnentwicklung hat noch als Kapitalisierungsfaktor von so großer Bedeutung für die Investitionsentscheidungen ist wie es nach den theoretischen Analysen über die Investitionsrechnungen der Fall sein müßte²⁾. Als Instrument der globalen Investitionssteuerung ist der Zins deshalb nur dann verwendungsfähig, wenn die durch seine Änderungen bedingten sektoralen Wirkungen bekannt und erwünscht sind.

Größere Schwierigkeiten als diese Feststellungen über den Zins bereitet eine Klärung des Zusammenhangs zwischen Lohn und gewinnabhängigen Investitionen. Die Unternehmer-Reaktionen auf steigende oder sinkende Arbeitskosten lassen sich nur mit Hilfe einer ceteris paribus - Klausel modelltheoretisch exakt formulieren. So sind folgende Aussagen möglich, wenn gleichbleibende

-
- 1) Lange betont besonders die Zinsreagibilität der Investitionen im Bergbau; vgl. Günter Lange, a.a.O., S. 178 ff.
 - 2) Vgl. u.a.: Melvin D. Brockie - Arthur L. Grey jr., The Marginal Efficiency of Capital and Investment Programming, in: E.J., Vol. 66 (1956), S. 662-675. Auf die Investitionsrechnungen wird hier nicht näher eingegangen; vgl. dazu: Heinz Schindler, Investitionsrechnungen in Theorie und Praxis, Meisenheim/Glan 1958; Horst Brandt, Investitionspolitik des Industriebetriebes, Wiesbaden 1959; Erich Schneider, Wirtschaftlichkeitsrechnung, Theorie der Investition, 5. Auflage, Tübingen-Zürich 1964; Pierre Masse', Investitionskriterien, München 1968; Günter Frischmuth, Daten als Grundlage für Investitionsentscheidungen, Berlin 1969, S. 133 ff.; Herbert Jacob, Investitionsrechnung, in: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre in programmierter Form, Wiesbaden 1969, S. 593-677; Helmut Koch, Grundlagen der Wirtschaftlichkeitsrechnung, Probleme der betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre, Wiesbaden 1970; Herbert Hax, Investitionstheorie, Würzburg-Wien 1970.

Nachfrage unterstellt wird:

- (1) Bei Preisnehmer-Verhalten führen Lohnsatzsteigerungen über den Produktivitätsfortschritt hinaus zu Minderungen von Stück- und Gesamtgewinn. Die gewinnabhängigen Investitionen werden also sinken.
- (2) Bei Preissetzer-Verhalten (mark-up-pricing) führen die gleichen Lohnerhöhungen zu Preissteigerungen und damit zu Absatzverlusten. Trotz konstanter Stückgewinne sinkt der Gesamtgewinn, so daß auch hier eine Reduzierung der gewinnabhängigen Investitionen eintreten wird.

Bei jeder dieser Alternativen können allerdings über Substitutionsprozesse - je nach Produktionsfunktion - Rationalisierungsmaßnahmen ausgelöst werden, durch die die Verminderung der gewinnabhängigen Investitionen kompensiert zu werden vermag. Für wirtschaftspolitische Konsequenzen noch problematischer als diese Ungewißheit über den Gesamteffekt ist aber die Unterstellung konstanter Nachfrage. Da der Lohn sowohl kosten- als auch einkommenswirksam ist, sind mit seinen Veränderungen in der Regel auch Wandlungen von Nachfragevolumen und -Struktur verbunden. Das schließt nicht aus, daß er als 1) Aktionsparameter der Investitionssteuerung verwendbar ist. Sein Einsatz zu diesem Zweck kann jedoch nicht isoliert, sondern wegen der bei ihm besonders stark ausgeprägten generellen ökonomischen Interdependenz nur koordiniert mit anderen Instrumenten der Wirtschaftspolitik erfolgen.

Gleichartige Ergebnisse zeigen sich bei einer Untersuchung des Zusammenhangs zwischen den Preisen der

1) Vgl. Joachim Klaus, Zur Frage der Kombination von Lohn- und Investitionspolitik als Stabilisierungsinstrumente, in: Z.f.N., Bd. 28 (1968), S.29-44.

Produktionsmaterialien und den gewinnabhängigen Investitionen. Auch hier ergeben sich je nach Preisverhaltensweisen und Produktionsfunktion unterschiedliche Reaktionen der Unternehmer, deren Auswirkungen von der Entwicklung der Nachfrage abhängen. Darüber hinaus muß aber berücksichtigt werden, daß diese Produktionsgüter-Preise bei dem für die offizielle Wirtschaftspolitik verbindlichen Ziel der Preisstabilität nur in dem Maße zu variieren sind wie die Möglichkeit zu kompensierenden Preisveränderungen in anderen Bereichen besteht. Da das - wenn überhaupt - nur in sehr engen Grenzen der Fall sein wird, ist dieses Instrument für die Gewinn- und damit Investitionssteuerung fast ohne Bedeutung.

Insgesamt zeigt sich also, daß eine Beeinflussung der gewinnabhängigen Investitionen über die Kosten zwar nicht unmöglich, aber doch sehr problematisch und mit erheblichen Unsicherheitsfaktoren verbunden ist. Wesentlich leichter und effizienter läßt sie sich dagegen durch eine Steuerung der Erlöse erreichen. Bei ihr bedarf es lediglich einer Regulierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Da die Unternehmer dieser Maßnahme kaum ausweichen können oder wollen - je nach Konjunkturlage -, ist ihre Wirkung relativ sicher, wenn auch Rückkoppelungseffekte mit den Kosten nicht immer auszuschließen sind. Bei ihrem Einsatz ist allerdings zu beachten, daß sie nicht nur die Gewinne, sondern mehrere Bestimmungsgründe der Investitionen treffen. Das wird in den folgenden Ausführungen deutlich werden.

b) Der Umsatz

Wie der Gewinn vermag auch der Umsatz die Investitionsentscheidungen in zweifacher Hinsicht zu beeinflussen:

- (1) als selbstständiges Ziel
- (2) als Mittel zur Realisierung weiterer Ziele.

Die Bedeutung des Umsatzes als Ziel unternehmerischen Handelns und damit als Determinante für die Investitionstätigkeit ist lange Zeit nicht erkannt worden. Erst die Kritik am Ausschließlichkeitsanspruch gewinnorientierter Zielhypothesen hat das Interesse auf die Analyse des Zusammenhangs zwischen Umsatz und Investitionen gelenkt¹⁾. So ist es nicht überraschend, wenn bis heute noch keine allgemein akzeptierten Ergebnisse - theoretischer oder empirischer Art - vorliegen.

Immerhin sind aber bereits folgende Aspekte geklärt, aus denen auf die Existenz umsatzorientierter Zielvorstellungen und deren Einfluß auf die investitionspolitischen Entscheidungen geschlossen werden kann²⁾:

- (a) Mit dem Umsatz verbinden viele Unternehmer, besonders die technisch orientierten, konkretere Vorstellungen als mit dem Gewinn. Sein Wert hat unmittelbare Aussagefähigkeit, ist leicht kontrollierbar sowie weitgehend unabhängig von bilanztechnischen - teils steuerrechtlich, teils handelsrechtlich bedingten - Manipulationen und wird von der bei der Ermittlung des tatsächlichen Perioden-Gewinns auftretenden Abgrenzungsproblematik kaum berührt³⁾. Er eignet sich deshalb als Zielgröße besonders gut.

1) Vgl. Eberhard Marwede, Zum Unternehmerverhalten bei Investitionsentscheidungen. Ziele und Verhaltensweisen als Bestimmungsgründe unternehmerischer Investitionsentscheidungen, Dissertation München 1967, S. 100.

2) Vgl. zum Folgenden u.a.: William H. Baumol, Business Behavior, Value and Growth, New York 1959, S.45 ff.; Waldemar Wittmann, Überlegungen zu einer Theorie des Unternehmungswachstums, in: Z.f.h.w.F., S.501 ff.; Edmund Heinen, Die Zielfunktion..., a.a.O., S.21 ff.; Robert Wright, a.a.O., S. 52; Eberhard Marwede, a.a.O., S. 100 ff.

3) Vgl. Waldemar Wittmann, a.a.O., S. 502.

- (b) Die Wachstumsraten des Umsatzes und der Marktanteil der Unternehmung gelten in einer dynamischen Wirtschaft vielfach als die wichtigsten Erfolgsindikatoren. Dabei wird der Entwicklung des Umsatzes mehr Aufmerksamkeit gewidmet als der des Gewinnes, sobald dieser eine bestimmte Mindestgröße (profit constraint) überschritten hat¹⁾.
- (c) Große Bereiche der Wirtschaft werden heute nicht mehr von Eigentümer-Unternehmern, sondern von Managern geleitet. Deren Zielvorstellungen sind zwar nicht völlig anders, unterscheiden sich aber doch wesentlich von denen der Eigentümer. Zur Behauptung einer Manager-Stellung hat sich die stetige Expansion und die Sicherung der Marktposition der Unternehmung in der Regel als wichtiger erwiesen als die Erzielung besonders hoher Gewinne, da von den Kapitalgebern begrenzte Gewinnschwankungen eher akzeptiert werden als Umsatz- und Marktanteilsverluste²⁾. Zudem hängen vielfach persönliches Einkommen und gesellschaftliches Ansehen der Manager von Umsatzvolumen und -wachstum sowie von deren Verhältnis zu den Werten der Konkurrenten ab. Umsatzorientierte Zielsetzungen sind deshalb mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit bei den Investitionsentscheidungen in den von Managern geleiteten Unternehmungen häufig entscheidend³⁾.

Insgesamt ergibt sich demnach, daß der Umsatz als selbstständiges Ziel unternehmerischer Aktivität, besonders der Investitionstätigkeit nicht vernachlässigt werden

1) Vgl. George Katona, a.a.O., S. 245 ff.; William J. Baumol, a.a.O., S. 49; ders., On the Theory of Expansion of the Firm, in: AER, Vol. 52 (1962), S. 1085.
2) Vgl. Waldemar Wittmann, a.a.O., S. 501 ff.
3) Dieser Auffassung entspricht auch die Beobachtung Baumols, daß das Umsatzstreben besonders in oligopolistischen Marktformen dominiert, da dort überwiegend Manager die Unternehmen leiten. (Vgl. William J. Baumol, Business Behavior..., a.a.O., S. 49.)

darf. Sein Gewicht im Rahmen des Gesamt-Zielkatalogs der Unternehmer läßt sich allerdings schwer ermitteln. Empirische Untersuchungen deuten zwar auf eine enge Verbindung zwischen Umsatz und Investitionen¹⁾, jedoch fehlt bei ihnen eine Trennung von Ziel- und Mittelcharakter des Umsatzes. Sie erfassen also auch den Einfluß, der vom Umsatz lediglich in seiner Funktion als Mittel zur Realisierung weiterer Ziele auf die Investitionsentscheidungen ausgeht. Daß dieser erheblich sein kann, ist auf zwei Ursachen zurückzuführen:

- (a) Das Gewinnmaximum läßt sich bei den in der Praxis dominierenden Mehrproduktunternehmen nur selten ermitteln. Deshalb verzichten selbst die Unternehmer, die Gewinnmaximierung anstreben, auf den Gewinn als Bestimmungsgrund ihrer Investitionsentscheidungen und ersetzen ihn durch andere Größen, von denen der Umsatz oft als am besten geeignet angesehen wird¹⁾.
- (b) Mit Umsatzsteigerungen ist zwar nicht zwangsläufig, aber doch in der Regel eine Gewinnzunahme verbunden. Deshalb kann das Umsatzstreben auch aus gewinnorientierten Zielvorstellungen resultieren³⁾, also lediglich instrumenteller Art sein.

Eine Gewichtung dieser unterschiedlichen Motivationen des Umsatzstrebens ist kaum möglich, aber auch nicht unbedingt erforderlich. Obwohl durch sie eventuell wichtige Ansatzpunkte für die Investitionssteuerung zu finden wären, stellt sie keine notwendige Bedingung für deren effiziente Gestaltung dar. Entscheidend ist letztlich nur, daß der Kausalzusammenhang zwischen Umsatz und Investition erkannt ist. Dies genügt, um

1) Vgl. u. a.: Robert Eisner, A Distributed Lag Investment Function, in: *Econometrica*, Vol. 28 (1960), S. 1-29; Edwin Kuh, Capital Stock Growth: A Micro-Econometric Approach, Amsterdam 1963, S. 241.
2) Vgl. Eberhard Marwede, a. a. O., S. 104; Edmund Heinen, a. a. O., S. 22.
3) Vgl. Robert W. Wright, a. a. O., S. 52.

wirtschaftspolitische Konsequenzen zu ziehen. Der Umsatz ist zwar in geringem Maße durch seine Einwirkung auf die Motivationsstruktur der Unternehmer zu beeinflussen, aber erheblich wirksamer über die Nachfrage zu treffen.

c) Die Nachfrage

Die Bedeutung der Nachfrage für die Investitionsentscheidungen resultiert also nicht nur aus ihren erlösbedingten Gewinn-, sondern auch bereits aus ihren Umsatzeffekten. Damit ergibt sich die Frage, ob zwischen Nachfrageentwicklung und Investitionstätigkeit eine direkte - quantitativ genau erfaßbare - Verbindung herzustellen ist. Versuche dazu sind bereits mehrfach unternommen worden. Sie basieren auf der Theorie des Akzelerators, die in ihrer einfachsten, von Clark entwickelten¹⁾ und durch Samuelson²⁾ präzisierten Form die Abhängigkeit der Netto-Investitionen vom Wachstum der Konsumgüternachfrage zeigt:

$$I_t = \beta (C_t - C_{t-1})$$

I_t = Investitionen dieser Periode
 β = Akzelerator
 C_t = Konsum dieser Periode
 C_{t-1} = Konsum der vergangenen Periode

Um auch die weiteren Wirkungen der konsuminduzierten Investitionen auf die Investitionstätigkeit der vorge-

-
- 1) Vgl. J.M. Clark, Business Acceleration and the Law of Demand: A Technical Factor in Economic Cycles, in: J.P.E., Vol. 25 (1917), S.217-236. Zur genaueren Entstehungsgeschichte des Akzeleratorprinzips vgl. G.H. Fisher, A Survey of the Theory of Induced Investment, 1900-1940, in: S.E.J., Vol. 18 (1952), S.474-494.
2) Vgl. Paul A. Samuelson, Interactions...a.a.O., S.75 ff.

lagerten Stufen zu erfassen, hat Hicks an die Stelle der Veränderung des Konsums von der laufenden zur vorhergehenden Periode die Veränderung des Sozialprodukts von der vorhergehenden zur vorvorhergehenden gesetzt. Seine Investitionsfunktion lautet somit¹⁾:

$$I_t = \beta (Y_{t-1} - Y_{t-2})$$

Beide Versionen des Akzeleratorprinzips bieten eine einfache und in gewissem Maße auch plausible Erklärung für das Investitionsverhalten der Unternehmer in makroökonomischer Sicht²⁾, so daß ihre Verwendung in zahlreichen Konjunktur- und Wachstumsmodellen³⁾ verständlich ist. Ihr Realitätsgehalt hat sich allerdings als so gering erwiesen, daß sie wirtschaftspolitisch kaum verwertbar sind. Das ergibt sich bereits aus einer kurzen theoretischen Klärung der wichtigsten Voraussetzungen für die Gültigkeit des Akzelerationsprinzips⁴⁾:

1. Nachfragesteigerungen verursachen erst dann Reaktionen in der Investitionstätigkeit, wenn die Kapazitätsgrenze erreicht oder ein vom Unternehmer als optimal angesehener Auslastungsgrad überschritten ist.

1) Vgl. J.R. Hicks, A Contribution...a.a.O., S. 37 ff.

2) Ob der Akzelerator mikro- oder makroökonomisch zu verstehen ist, ist zum Teil umstritten. Bei seiner Verwendung fand aber deutlich eine Verschiebung von einer mikroökonomischen zu einer makroökonomischen Orientierung statt. (Vgl. G.H. Fisher, A Survey..., a.a.O., S. 474; ferner Günter Ollenburg, Der Akzelerator: Makro- oder Mikrotheorie? in: Wirtschaftswachstum, Beiträge zur ökonomischen Theorie und Politik, herausgegeben von Rudolf Schilcher, Berlin 1964, S. 41 ff.)

3) Vgl. R.S. Eckaus, The Acceleration Principle Reconsidered, in: Q.J.E., Vol. 67 (1953), S. 209-230.

4) Vgl. dazu u.a.: R.S. Eckaus, a.a.O., S. 209-230; A.D. Knox, The Acceleration Principle and the Theory of Investment, A Survey, in: Economica, N.S. Vol. 19 (1952), S. 269-297; Wolfram Mieth, Das Akzelerationsprinzip, Berlin 1954; Hans Neisser, Critical Notes of the Acceleration Principle, in: Q.J.E., Vol. 68 (1954), S. 253-274; Wilhelm Krelle, Die Investitionsfunktion, a.a.O., S. 368 ff.

Das Akzelerationsprinzip kann deshalb nur in solchen konjunkturellen Aufschwungsphasen wirksam werden, in denen in den konsumnahen Unternehmungen Erweiterungsinvestitionen erforderlich werden, deren Realisierung durch die freien Kapazitäten in den Bereichen der Investitionsgüterindustrie möglich ist. Bei einem Nachfragerückgang ist dieses Prinzip völlig unbrauchbar, da der Investitionsprozeß nicht einfach umkehrbar ist¹⁾.

2. Die Nachfragesteigerung muß als dauerhaft angesehen werden. Gilt sie nur als vorübergehender Nachfragestoß, werden die Unternehmer nicht mit investitionspolitischen, sondern mit absatz- und eventuell auch mit kurzfristigen produktionspolitischen Maßnahmen reagieren.
3. Ständige Anpassungen der Kapazität an die Nachfrageentwicklung dürfen nicht durch Diskontinuitäten oder Unteilbarkeiten in der Produktionsfunktion behindert werden, oder durch Einführung neuer Produktionsmethoden das Verhältnis von Kapitaleinsatz und Output dauernd verändern.
4. Die Finanzierung der Kapazitätsausweitung muß immer gesichert sein.

Obwohl diese Bedingungen in der Wirklichkeit nur selten erfüllt sein können, ist das Akzelerationsprinzip immer wieder Gegenstand umfangreicher empirischer Überprüfungen. Deren Ergebnisse hängen notwendigerweise von Beobachtungszeitraum und den unterstellten Wirkungsverzögerungen ab. Unterschiedliche Aussagen überraschen deshalb nicht. Insgesamt entsprechen sie jedoch den theoretischen Überlegungen; das Akzelerationsprinzip

1) Vgl. Wilhelm Krelle, Die Investitionsfunktion, a.a.O., S. 368.

ist nur in besonderen Konjunktursituationen gültig¹⁾²⁾, in der Regel aber nicht zur Erklärung des Investitionsverhaltens der Unternehmer geeignet³⁾. So läßt sich lediglich feststellen, daß "...there is an element of truth in the acceleration principle; but it is an element that is so heavily overlaid by other factors that the acceleration principle by itself is inadequate as a theory of investment"⁴⁾.

Das bedeutet allerdings nicht, daß Nachfrageverände-

-
- 1) Vgl. John R. Meyer and Edwin Kuh, Acceleration and Related Theories of Investment. An Empirical Inquiry, in: R.E.Stat., Vol. 37 (1955), S. 229; dieselben; The Investment Decision, a.a.O., S. 134; Robert Eisner, Investment: Fact and Fancy, in: AER-P.P. Vol. 53 (1963), S. 237-246; Edward Greenberg, A Stock-Adjustment Investment Model, in: Econometrica, Vol. 32 (1964), S. 339-357. Auch Streit muß zugeben, daß sein modifizierter Akzelerator bei der ex post Prognose der Rezession 1966/67 versagt, obwohl durch ihn die Investitionsschwankungen im übrigen "bis zu zwei Dritteln erklärt" werden konnten. (Vgl. M.E. Streit, West German Industrial Investment and the Accelerator, in: Konjunkturpolitik, 15.Jg. (1969), S. 43-60.)
 - 2) Nur Großmann kommt aufgrund seiner ökonometrischen Untersuchungen zu dem Ergebnis, daß dem Akzelerationsprinzip generell große Bedeutung bei der Erklärung der Investitionstätigkeit eingeräumt werden muß. Da er aber in seiner Korrelations- und Regressionsanalyse die Netto-Investitionen der laufenden Periode mit der Veränderung des Bruttosozialprodukts in der gleichen Periode in Beziehung setzt, müssen seine Aussagen wegen der fehlenden Berücksichtigung der time lags als sehr problematisch angesehen werden. (Vgl. Jens Großmann, Bestimmungsfaktoren des Konsums und der Investition in den Ländern der europäischen Wirtschaftsgemeinschaft - Eine ökonometrische Untersuchung, Dissertation Saarbrücken 1965.)
 - 3) Vgl. u.a.: Jan Tinbergen, Statistical Evidence on the Acceleration Principle, in: Economica, N.S. Vol. 5 (1938), S. 164-176; A.S. Manne, Some Notes on the Accelerator Principle, in: R.E.Stat., Vol. 27 (1945), S. 93-99; L.M. Koyck, Distributed Lags and Investment Analysis, Amsterdam 1954; Dale W. Jorgenson and Calvin D. Siebert, A Comparison of Alternative Theories of Corporate Investment Behavior, in: AER, Vol. 58 (1968), S. 681-712; vgl. ferner die Zusammenstellung empirischer Untersuchungen bei: Günter Länge, Die Investitionsfunktion, a.a.O., S. 115 - 117.
 - 4) A.D. Knox, The Acceleration Principle..., a.a.O., S. 296.

rungen für die Investitionsentscheidungen ohne Bedeutung sind. Ihre Wirkung ist jedoch nicht in dem vom Akzelerationsprinzip unterstellten linearen Zusammenhang¹⁾, sondern nur über den Einfluß auf die Realisierung der verschiedenen unternehmerischen Zielsetzungen zu erfassen.

2) Qualitative Determinanten der Investitionen

Sowohl die gewinnorientierten als auch die umsatzorientierten Zielsetzungen haben sich zur Erklärung des Investitionsverhaltens der Unternehmer zwar als sehr wichtig, jedoch nicht als ausreichend erwiesen. Deshalb ergibt sich die Notwendigkeit, weitere, die Investitionstätigkeit beeinflussende Zielvorstellungen in die Analyse einzubeziehen. Als solche bieten sich aufgrund zahlreicher Untersuchungen über die Motivationsstruktur der Unternehmer zum Beispiel an: das Streben nach Prestige und Macht, nach Sicherheit, nach Unabhängigkeit²⁾ sowie nach der Realisierung ethischer und sozialer Normen³⁾. Die Wirkungen auf die Investitionsentscheidungen zu beurteilen, stößt allerdings auf erhebliche Schwierigkeiten, da sie monetär nicht meßbar und somit nur bedingt quantifizierbar sind. Dennoch können sie hier nicht unberücksichtigt bleiben.

1) Auch Modifizierungsversuche wie die Einführung eines flexiblen Akzelerators (Norton) oder die Einbeziehung der Kapazitätsauslastung (Krelle u.a.) bieten keine befriedigende Lösung. (Vgl. F.E. Norton, The Accelerator and the Overinvestment and Underconsumption Models, in: E.J. Vol. 66 (1956), S. 65; Wilhelm Krelle, Die Investitionsfunktion, a.a.O., S. 368 ff.; Peter Businger, Bestimmungsfaktoren der Investitionsentscheidungen für Anlagekapitalgüter, Dissertation Freiburg/Schweiz 1968.)

2) Vgl. Edmund Heinen, a.a.O., S. 24.

3) Vgl. Clare E. Griffin, a.a.O., S. 89 ff.

a) Das Streben nach Prestige und Macht

Das Streben nach Prestige als "...the general desire for recognition by others"¹⁾ resultiert aus den allgemeinen gesellschaftlichen Bedürfnissen des Unternehmers. Seine Zugehörigkeit zu einer sozialen Gruppe führt in der Regel zwangsläufig "...zu dem Verlangen, in dieser Gruppe eine geachtete oder gar hervorragende Stellung einzunehmen, der die anderen Gruppenmitglieder Anerkennung und Beifall zollen"²⁾. Beides ist in der kapitalistischen Wirtschaftsordnung über deren charakteristische Prestigesymbole Gewinn und Umsatz zu erhalten. Insofern lassen sich prestigeorientierte Zielsetzungen konfliktfrei mit monetären Zielvorstellungen verbinden oder sogar erst durch diese verwirklichen. Zielkollisionen sind dennoch möglich, sofern sich das Prestigestreben in einer "conspicuous production"³⁾ äußert und Demonstrations-effekte für die Auswahl von Investitionsprojekten bestimmend werden. Derartige Verhaltensweisen dominieren zwar nicht, sind jedoch vielfach vorhanden, da durch den soziologischen Wandel vom inngengeleiteten zum außengeleiteten Unternehmer⁴⁾ die Reaktionen und die Meinungen der Öffentlichkeit für das eigene Handeln große Bedeutung gewonnen haben.

Eine genaue Erfassung prestigemotivierter Investitionen ist allerdings noch nicht gelungen. Für eine Trennung des Prestigefaktors von den anderen Bestimmungs-

1) Vgl. Clare E. Griffin, a.a.O., S. 77.

2) Vgl. Edmund Heinen, a.a.O., S. 24.

3) Vgl. David Riesman, New Standards for Old: From Conspicuous Consumption to Conspicuous Production, in: Individualism Reconsidered, London 1964, S. 219-231.

4) Vgl. David Riesman - Reuel Denney - Nathan Glazer, Die einsame Masse, Hamburg 1958, S. 137 ff.

gründen des Investitionsverhaltens fehlen bisher die Kriterien und adäquaten Tests, obwohl bereits zahlreiche Versuche unternommen wurden¹⁾. So bleibt lediglich festzustellen, daß das Streben nach Prestige als selbständiges Ziel - neben den monetären Zielvorstellungen - einen Einfluß auf die Investitionsentscheidungen ausüben kann, sein Gewicht jedoch nicht konkret zu bestimmen ist.

Ähnliche Ergebnisse wie bei der Analyse prestigeorientierter Ziele zeigen sich bei einer Klärung des Machtmotivs. Das Bedürfnis "...to direct or influence affairs in the way one would like to see them go..."²⁾ ist im ökonomischen Bereich im wesentlichen durch Reichtum und/oder Leitungsfunktionen innerhalb eines großen Unternehmens zu befriedigen. Gewinn, Umsatz und Marktanteil stellen damit wesentliche Quellen der Machtsteigerung dar. Das Streben nach diesen quantitativ erfaßbaren Werten ermöglicht also zugleich - wenn auch nicht immer, so doch in der Regel³⁾ - die Verwirklichung machtorientierter Zielvorstellungen. Obwohl sich deshalb deren Einwirkungen auf die Investitionsentscheidungen einer genauen Erfassung entzieht, ist das Wissen um die Bedeutung der Machtmotive für die Wirtschaftspolitik sehr wesentlich. Darauf wird später noch zurückzukommen sein.

1) Eine ausführliche Darstellung findet sich bei: Hartmut Kreikebaum, Das Prestigeelement im Investitionsverhalten, in: H. Kreikebaum und G. Rinsche Das Prestigemotiv in Konsum und Investition, Berlin 1961, S. 9-104.

2) Clare E. Griffin, a.a.O., S. 74.

3) Nur bei extremen Kampfsituationen vermag das Machtmotiv alle ökonomischen Überlegungen zu verdrängen, so daß zwischen den monetären und den machtorientierten Zielvorstellungen Konflikte entstehen können. (Vgl. Edmund Heinen, a.a.O., S. 25.)

b) Ethische und soziale Ziele

Auch ethische und soziale Zielsetzungen können aufgrund kollektiver oder individueller Normen die Investitionsentscheidungen beeinflussen. Sie sind allerdings in der Regel sehr eng mit gewinn-, umsatz- und prestigeorientierten Zielvorstellungen verbunden¹⁾, so daß ihre Isolierung von den anderen Bestimmungsgründen kaum möglich ist. Sogar bei Investitionen der betrieblichen Wohlfahrtspflege, stehen oft wirtschaftliche Aspekte - zum Beispiel vorbeugende Maßnahmen gegen Krankheiten, um Arbeitsausfälle zu verhindern; Sicherung und Förderung der Leistungsfähigkeit der Arbeitnehmer durch Sportanlagen, Erholungsstätten und so weiter - im Vordergrund. Dennoch ist nicht zu bestreiten, daß ethische und soziale Verhaltensmotive tatsächlich bestehen, aus denen sich gewisse Limitierungen für die Verfolgung monetärer Ziele ergeben. Zudem erwartet die Gesellschaft heute von den Unternehmensleitungen die Wahrung bestimmter ethischer und sozialer Prinzipien, so daß die Verfolgung ausschließlich gewinnorientierter Zielsetzungen zu gesellschaftlicher Mißbilligung und entsprechenden Reaktionen der Arbeitnehmervertreter führen kann²⁾. Da die Unternehmer gegen derartige Normen keineswegs opponieren, sondern sogar ihre "Soziale Verantwortung" offiziell anerkennen und immer wieder betonen³⁾, sind die sozialen und ethischen Ziele durchaus in den Dienst der Investitionssteuerung zu stellen - selbst wenn sie nur deklamatorischer Art sind.

1) Vgl. Eberhard Marwede, a.a.O., S. 124.

2) Kenneth E. Boulding, The Present Position of the Theory of the Firm, in: Linear Programming and the Theory of the Firm, edited by K.E. Boulding, and W.A. Spirey, New York 1960, S. 16.

3) Vgl. u.a.: Die unternehmerische Verantwortung in unserer Gesellschaftsordnung, Veröffentlichungen der Walter-Raymond-Stiftung, Bd. 4, Köln und Opladen 1964; Günter Schmolders, Das Selbstbild der Verbände, Schr.V.f.Sp., Bd. 38, Berlin 1965, S. 79 ff.; Gerhard Erdmann, Die deutschen Arbeitgeberverbände im sozialgeschichtlichen Wandel der Zeit, Neuwied und Berlin 1966, S. 255 ff.

c) Sonstige Zielvorstellungen

Neben dem Streben nach Prestige und Macht sowie nach der Realisierung sozialer und ethischer Zielvorstellungen können auch zahlreiche andere qualitative Bestimmungsgründe die unternehmerischen Verhaltensweisen beeinflussen, zum Beispiel:

- das Streben nach Sicherheit
- das Streben nach Unabhängigkeit
- der Wunsch nach schöpferischer Betätigung
- der Wille zur Bestätigung der eigenen Persönlichkeit und so weiter¹⁾.

Sie alle sind jedoch individuell sehr unterschiedlich. Ihre Einwirkung auf die Investitionsentscheidungen ist deshalb kaum in makroökonomisch verwertbaren Aussagen zu erfassen, so daß eine weitere Untersuchung im Rahmen dieser Arbeit zu weit führen würde. Das bedeutet allerdings nicht, daß diese Determinanten bei der Investitionssteuerung vollständig zu vernachlässigen sind. Bereits die Kenntnis von ihrer Existenz ist wichtig, um die Maßnahmen zur Beeinflussung über die anderen Determinanten richtig dosieren zu können.

3) Liquidität als Voraussetzung der Investitionsrealisierung

Die Realisierung jeder Investition setzt als *conditio sine qua non* die Verfügbarkeit über ausreichende finanzielle Mittel voraus. Deshalb bieten sich als Ansatzpunkte einer gesamtwirtschaftlich orientierten Investitionssteuerung nicht nur die zielabhängigen Investitionsmotive, sondern auch die Finanzierungsquellen des Investitionsbudgets. Dabei handelt es sich um:²⁾

1) Vgl. Edmund Heinen, a.a.O., S. 27.

2) Vgl. Erich Gutenberg, Untersuchungen..., a.a.O., S. 179 ff. und S. 216.

- die verdienten Abschreibungen,
- die Nettozuwächse der Pensionsrücklagen,
- die durch Veräußerung oder Abbau von Vermögensteilen freigesetzten Mittel,
- die Gewinnanteile, die für Investitionszwecke im Betrieb zurückgehalten werden können,
- die Aufnahme langfristigen Fremdkapitals,
- die Erhöhung des Eigenkapitals.

Sofern das verfügbare Finanzierungsvolumen immer vollständig für Investitionszwecke ausgeschöpft wird, kann allein mit seiner Beeinflussung - trotz mangelhafter Kenntnis von der Bedeutung der einzelnen Investitionsdeterminanten - eine exakte Steuerung der Investitionstätigkeit erreicht werden. Die Investitionen bestimmen sich jedoch nicht nur nach der Finanzlage. Diese ist lediglich eine Voraussetzung. "Ob das für Investitionszwecke verfügbare Investitionsvolumen voll ausgeschöpft wird oder nicht, hängt allein davon ab, in welchen Umfange Investitionsobjekte vorliegen, die betriebstechnisch, betriebswirtschaftlich oder absatzwirtschaftlich erwünscht sind. Liegen solche Objekte nicht vor, dann wird das Finanzierungsvolumen insoweit nicht ausgeschöpft"¹⁾. Übersteigen die Investitionsvorhaben die Mittel zu ihrer Finanzierung, werden sie allerdings durch diese begrenzt²⁾. Liquidität und Verschuldungsmöglichkeiten der Unternehmung eignen sich daher nur in solchen Konjunktur-

-
- 1) Erich Gutenberg, Untersuchungen..., a.a.O., S.217. Dieses Ergebnis wird auch durch andere Arbeiten gestützt, in denen der Zusammenhang zwischen Investitionen und verschiedenen Liquiditätskoeffizienten analysiert ist. (Vgl. u.a.: Lawrence R. Klein and Arthur S. Goldberger, An Econometric Model..., a.a.O., S. 51 und 55; Paul G. Darling, Surrogate Measurement..., a.a.O., S. 413 ff.; John R. Meyer and Edwin Kuh, a.a.O., S. 101 ff.; Dale W. Jorgenson and Calvin D. Siebert, A Comparison..., a.a.O., S. 705.
 - 2) Vgl. Erich Gutenberg, Untersuchungen..., a.a.O., S.217. Deshalb überraschen keineswegs empirische Ergebnisse, die für bestimmte Bereiche einen engen Zusammenhang zwischen Investitionen und der Liquidität festgestellt haben. (Vgl. dazu z.B. Hiroya Ueno, a.a.O., S. 44 ff.; Edward Greenberg, a.a.O., S.339 ff.)

situationen als Instrumente der Investitionssteuerung, in denen die Finanzlage im Verhältnis zu den Investitionswünschen als angespannt zu bezeichnen ist. Immerhin kann dies bei der Verpflichtung der offiziellen Wirtschaftspolitik auf die Ziele Vollbeschäftigung, Preisstabilität und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei angemessenem und stetigem Wachstum häufig der Fall sein, so daß die finanziellen Mittel im Unternehmensbereich durchaus einen wichtigen strategischen Faktor zur Lenkung der Investitionstätigkeit darzustellen vermögen. Eine genaue Untersuchung aller wirtschaftspolitischen Möglichkeiten, die Finanzierungsquellen des Investitionsbudgets zu beeinflussen, wird somit notwendig.

4) Versuche zur Bildung einer makroökonomischen Investitionsfunktion

Bereits die Analyse der einzelwirtschaftlichen Determinanten und finanziellen Limitierungen der Investitionstätigkeit bietet der Wirtschaftspolitik zahlreiche Ansatzpunkte einer gesamtwirtschaftlichen Orientierung der Investitionen. Diese vermag aber noch wesentlich erleichtert zu werden, wenn aus den mikroökonomischen Erkenntnissen über die Investitionsentscheidungen eine makroökonomische, quantifizierte Investitionsfunktion erarbeitet werden könnte. Mit ihrer Hilfe wäre der Zusammenhang zwischen der Variation einer Determinante und einer dadurch bewirkten Veränderung der Investitionen im voraus exakt berechenbar, so daß die Investitionssteuerung insgesamt eine größere Genauigkeit erreichen würde.

Bisher ist die Entwicklung einer solchen Funktion allerdings noch nicht gelungen. Weder in theoretischen noch in empirischen Untersuchungen makroökonomischer Art findet sich eine den wirtschaftspolitischen Anforderungen entsprechende mathematische Formulierung der Kausalzusammenhänge bei den Investi-

tionsentscheidungen. Versuche dazu sind entweder von vorneherein unterlassen worden oder wegen zu restriktiver Prämissen realitätsfremd und deshalb als Grundlage für die Wirtschaftspolitik nicht geeignet.

Selbst die Bemühungen von Krelle müssen als unzureichend bezeichnet werden. Er leitet seine allgemeine Investitionsfunktion zwar von mikroökonomischen Überlegungen ab, berücksichtigt aber zuwenig Determinanten, da er lediglich zinsabhängige, nachfrageinduzierte, gewinninduzierte und autonome Investitionen unterscheidet¹⁾. Zudem bleibt die Gewichtung dieser Investitionsarten offen.

Auch in der Wachstumstheorie wird vergeblich nach einer realitätsnahen Investitionsfunktion gesucht. Obwohl in jeder ihrer Varianten die Investitionsquote oder -Struktur eine bedeutende Rolle für den Wachstumsprozeß spielt²⁾ ist auf eine Analyse der Ursachen für die

-
- 1) Vgl. Wilhelm Krelle, Die Investitionsfunktion, a.a.Ö., S. 374; ders., Verteilungstheorie, a.a.O., S. 159. In seinem Prognosemodell verwendet Krelle eine noch einfachere Investitionsfunktion. (Vgl. Wilhelm Krelle - Dirk Beckerhoff - Horst G. Langer - Hans Fuß, Ein Prognosesystem für die wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland, Meisenheim am Glan 1969, S. 233 ff.)
 - 2) Vgl. dazu: Wilhelm Krelle, Investition und Wachstum, a.a.O., S. 1-22; ders., Beeinflußbarkeit und Grenzen des Wirtschaftswachstums, a.a.O., S. 3-27; Ernst Helmstädter, Investitionsquoten und Wachstumsrate bei Harrod - neutralem Fortschritt, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 178 (1965), S. 90-108; ders., Harrod und die neoklassische Wachstumstheorie, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 121 (1965), S. 433-451; Rudolf Richter, "Harrod-Wachstum" und "Solow-Wachstum", ein Vergleich, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 121 (1965), S. 235-263. Zur Wachstumstheorie allgemein vgl. u.a.: F.H. Hahn - R.C.D. Matthews, The Theory of Economic Growth, A Survey, in: E.J., Vol. 74 (1964), S. 779-902; Gottfried Bombach, Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 763-801; Karlheinz Oppenländer, Die moderne Wachstumstheorie, 2. Auflage, Berlin-München 1968; Winfried Vogt, Theorie des wirtschaftlichen Wachstums, Berlin und Frankfurt/M. 1968; Joseph E. Stiglitz and Hirofumi Uzawa (Edts.), Readings in the Modern Theory of Economic Growth, Cambridge/Massachusetts and London/England 1969; Michio Morishima, Theory of Economic Growth, Oxford 1969.

reale Investitionsentwicklung weitgehend verzichtet worden. Bei Domar findet sich eine Investitionsfunktion lediglich in Form einer Bedingungsgleichung¹⁾. Sie zeigt nicht die Bestimmungsgründe der Investitionen, sondern ihren erforderlichen Verlauf, wenn ein gleichgewichtiges Wachstum der Wirtschaft gewährleistet sein soll. Harrod bezieht dagegen in sein Modell wenigstens einen Bestimmungsgrund für das Investitionsverhalten ein²⁾. Dabei handelt es sich allerdings um das Akzelerationsprinzip in der Version von Hicks, das als Investitionsfunktion nicht befriedigen kann³⁾. Die neoklassische Wachstumstheorie⁴⁾ enthält explizit überhaupt keine Funktion für die Investitionen. Implizit wird aber unterstellt, daß sie über den Marktmechanismus für den Zins von den Ersparnissen abhängig sind. Wie wenig das der Realität entspricht, ist bereits bei der Analyse der einzelnen Investitionsdeterminanten deutlich geworden. Mit Recht hat deshalb Bombach festgestellt, daß die Investitions-

1) Vgl. Evsey D. Domar, Essays..., a.a.O., S. 70 ff.

2) Vgl. Roy F. Harrod, Towards a Dynamic Economics, London 1956, S. 63 ff.

3) Vgl. dazu S. 49 f. dieser Arbeit.

4) Vgl. u.a.: J. Tobin, A Dynamic Aggregative Model, in: J.P.E., Vol. 63 (1955), S.103-115; Robert M. Solow, A Contribution to the Theory of Economic Growth, in: Q.J.E., Vol. 70 (1956), S. 65-94; J.E. Meade, A Neo-Classical Theory of Economic Growth, London 1960; Carl Christian von Weizsäcker, Wachstum, Zins und optimale Investitionsquote, Basel-Tübingen 1962; ders., Lemmas for a Theory of Approximate Optimal Growth, in: R.E.Stud., Vol.34 (1967), S. 143-151; Edmund Phelps, The Golden Rule of Accumulation. A Fable for Growthmen, in: AER, Vol. 51 (1961), S. 638-643; ders., Second Essay on the Golden Rule of Accumulation, in: AER, Vol. 55 (1965), S. 793-814; ders., Golden Rules of Economic Growth, Amsterdam-New York 1967; Bernd Schips, Zur Theorie des optimalen Wachstums, Meisenheim am Glan 1969; Robert M. Solow, Growth Theory, Oxford 1970.

funktion auch heute noch als der problematischste Baustein der meisten Wachstumsmodelle betrachtet werden muß¹⁾. Neue Ansatzpunkte für eine makro-ökonomische Steuerung der Investitionen lassen sich daraus jedenfalls nicht gewinnen.

Kaum bessere Resultate zeigen sich bei einer Untersuchung der gesamtwirtschaftlichen Prognosesysteme in Form ökonometrischer Simulationsmodelle²⁾. Sie enthalten zwar in der Regel makroökonomische Investi-

-
- 1) Vgl. Gottfried Bombach, Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 771.
 - 2) Vgl. z.B.: L.R. Klein and A.S. Goldberger, An Econometric Model..., a.a.O.; Günter Menges, Ein ökonometrisches Modell für die Bundesrepublik Deutschland, Ifo-Studien, 5.Jg. (1959), S.1-22; Heinz König und Vincenz Timmermann, Ein ökonometrisches Modell für die Bundesrepublik Deutschland 1950-1960, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 118 (1962), S. 598-652; Models of Income Determination, A Report of the NBER, Princeton 1964; James S. Duesenberry, Gary Fromm, Lawrence R. Klein, Edwin Kuh (Edts.), The Brookings Quarterly Econometric Model of the United States, Chicago-Amsterdam 1965; Gerd Hansen, Ein ökonometrisches Modell für die Bundesrepublik 1951-1964, Göttingen 1967; Lawrence H. Officer, An Econometric Model of Canada under the Fluctuating Exchange Rate, Cambridge/Mass. 1968; Michael K. Evans and Lawrence R. Klein, The Wharton Econometric Forecasting Model, 2nd. Enlarged Edition, Philadelphia 1968; Dietrich Lüdeke, Ein ökonometrisches Vierteljahresmodell für die Bundesrepublik Deutschland, Tübingen 1969; Wilhelm Krelle - Dirk Beckerhoff - Horst G. Langer - Hans Fuß, a.a.O.; A.R. G. Heesterman, Forecasting Models for National Economic Planning, Dordrecht 1970; ferner: Dale W. Jorgenson - Jerald Hunter - M. Ishag Nadiri, A Comparison of Alternative Econometric Models of Quarterly Investment Behavior, in: Econometrica, Vol. 38 (1970), S.187-212.

tionsfunktionen¹⁾, jedoch sind diese wirtschafts-politisch nicht verwertbar. Die Realitätsnähe der Modelle wird grundsätzlich durch die vielfach unterstellte Linearität der Gleichungen²⁾ und die Auswahl der zu testenden Hypothesen nach dem vorliegenden statistischen Material in Frage gestellt. Zudem ist die Gültigkeit der Modellergebnisse durch die Zeitinvarianz der Systemstruktur und die jeweilige Beschränkung auf ein Land stets raum-zeitlich begrenzt, so daß immer nur historisch relativierte Aussagen möglich sind. Diese stehen aber prinzipiell unter einem ceteris-paribus-Vorbehalt. So ist es durchaus verständlich, wenn in jedem Modell je nach Untersuchungszeit

-
- 1) Eine Ausnahme bildet das Modell für das Vereinigte Königreich, in dem auf eine Investitionsfunktion völlig verzichtet wird. (Vgl. L.R. Klein - R. J. Ball A. Hazlewood - P. Vandome, An Econometric Model of the United Kingdom, Oxford 1961.) Das unter Kamps Leitung entstandene univariable Prognosemodell, in dem ebenfalls eine Investitionsfunktion fehlt, kann hier unberücksichtigt bleiben, da es keine Kausalzusammenhänge, sondern höchstens statistische Gesetzmäßigkeiten der Konjunktur erfassen will. (Vgl. dazu: Bernhard Korte - Walter Oberhofer, Ein univariablen ökonomisches Analyse- und Prognosemodell, Köln und Opladen 1968; Dieter Smolinski, Bedeutung eines Diagnose- und Prognosemodells (MIDI-Verfahren) für Wirtschafts- und Finanzpolitik, Köln und Opladen 1968). Bei Schreiber sind dagegen die Investitionen durch die Ausgangsgrößen determiniert und im Rahmen des Systems nicht mehr variabel. (Vgl. Wilfrid Schreiber, Ein analytisch-numerisches Gesamt-Modell der Volkswirtschaft als Hilfsmittel der Wachstums-, Konjunktur- und Lohntheorie, Köln und Opladen 1970, S. 12.)
 - 2) Eines der wenigen Modelle mit nichtlinearen Gleichungen ist das Brookings-Modell. Auch das von Krelle entwickelte Prognosemodell enthält nichtlineare Differenzgleichungen (Vgl. dazu Wilhelm Krelle, Ein gesamtwirtschaftliches Prognosesystem als Mittel einer rationalen Wirtschaftspolitik, in: Kyklos Bd. 20 (1967), S. 166-182; Wilhelm Krelle, - Dirk Beckerhoff - Horst G. Langer - Hans Fuß, a.a.O., S. 23.

und -raum die Bestimmungsgründe für die Investitionsentscheidungen, ihre Gewichtung und/oder die Wirkungsverzögerungen unterschiedlich sind. Gemeinsam ist diesen Arbeiten lediglich, daß nicht quantitativ erfaßbare Determinanten unberücksichtigt bleiben.

Die Mißerfolge bei den Bemühungen um die Formulierung einer gesamtwirtschaftlichen Investitionsfunktion sind nach der mikroökonomischen Analyse der Investitionstätigkeit keineswegs überraschend. Die Untersuchung der einzelnen Investitionsdeterminanten hat mehrfach gezeigt, daß eine genaue Gewichtung ihres Einflusses auf die Investitionsentscheidungen nicht möglich ist und sich zudem einige Bestimmungsgründe einer Quantifizierung weitgehend entziehen. Diese Schwierigkeiten sind ohne zusätzliche Informationen über das einzelwirtschaftliche Investitionsverhalten nicht zu beseitigen. Die Aggregation zu gesamtwirtschaftlichen Größen bietet hier keinen Ausweg. Dennoch entwickelte und quantifizierte makroökonomische Investitionsfunktionen täuschen eine Genauigkeit vor, die bei dem gegenwärtigen Wissen nicht vorhanden ist. In modelltheoretischen Experimenten können sie zwar berechtigt sein, als Entscheidungshilfe für die Wirtschaftspolitik sind sie jedoch nicht zu verwenden. So muß im Rahmen dieser Arbeit auf die Bildung einer derartigen Makro-Funktion verzichtet werden, da hier die tatsächlich bestehenden und nicht fiktive Möglichkeiten zur wirtschaftspolitischen Investitionssteuerung zu untersuchen sind. Das bedeutet nicht, daß eine gesamtwirtschaftliche Orientierung der Investitionen unerreichbar ist. Durch die Kenntnis der einzelnen Determinanten

- Gewinn
- Umsatz
- Nachfrage
- Machtstreben

- Prestigestreben
- ethische, soziale und sonstige
Ziele
sowie
- finanzielle Limitierungen

verfügt die Wirtschaftspolitik immerhin über eine Grundlage, die ihr zieladäquates Handeln erlaubt. Quantitativ fixierte Zielsetzungen lassen sich damit jedoch nicht mit mathematischer Exaktheit, sondern immer nur approximatativ erreichen. Voraussetzung für ihre Realisierung ist allerdings grundsätzlich eine ausreichende Flexibilität und Effizienz der wirtschafts- politischen Maßnahmen. Inwieweit diese Bedingung erfüllt ist, soll nun geprüft werden.

V. Die Beeinflussung der Investitionsdeterminanten durch die Geldpolitik

1) Der gegenwärtige Stand der Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik

Die Geldpolitik¹⁾ nahm lange Zeit eine dominierende Position im Rahmen der Wirtschaftspolitik ein. Geldmenge und Zins wurden als die strategischen Faktoren betrachtet, durch deren Veränderungen eine Steuerung des Wirtschaftsprozesses, insbesondere der Investitionen, als möglich galt. Durch die historischen Erfahrungen der dreissiger Jahre, die Auswirkungen der Keynes'schen Theorie und die negativen Einflüsse wachsender Staatsschulden auf die Wirksamkeit der Geldpolitik verlor diese jedoch zunächst weitgehend ihre Bedeutung²⁾. Die wissenschaftliche Aktivität auf dem Gebiet der Geldtheorie und Geldpolitik verminderte sich daher nach dem zweiten Weltkrieg erheblich.

In den letzten Jahren erlebte das Interesse an geldtheoretischen und -politischen Problemen jedoch eine bemerkenswerte Renaissance. Im deutschsprachigen Bereich läßt sich zwar noch heute der Eindruck gewinnen, "... daß die Geldpolitik mit dem Vordringen der Keynes'schen Lehre in Lethargie zu versinken droht"³⁾. In der angelsächsischen Literatur hat sich aber seit Mitte der fünfziger Jahre eine lebhafte Diskussion

1) Zur Definition der Geldpolitik vgl. Francesco Forte and Harold M. Hochman, Monetary and Fiscal Policy; Ambiguities in Definitions, in: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, herausgegeben von Heinz Haller und Horst Claus Recktenwald, Mainz 1969, S.357-387.

2) Vgl. Harry G. Johnson, Beiträge zur Geldtheorie und Geldpolitik, Berlin 1969, S. 23; ähnlich auch Ernst Dürr, Einleitung, zu: Geld- und Bankpolitik, herausgegeben von Ernst Dürr, Köln-Berlin 1969, S.18.

3) Artur Woll, Die Theorie der Geldnachfrage; Analytische Ansätze und statistische Ergebnisse für die Bundesrepublik Deutschland, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 125 (1969), S. 56.

entwickelt, "... die über die früheren Ansätze weit hinaus führt"¹⁾. Sowohl praktische Erfahrungen, als auch die umfangreichen amtlichen Untersuchungen zum Geld- und Kreditwesen in Großbritannien, den Vereinigten Staaten von Nordamerika und Kanada²⁾ gaben dann weitere wichtige Impulse zu neuen theoretischen Erkenntnissen³⁾. Das Vertrauen in die Wirksamkeit der Geldpolitik hat sich dadurch wieder so gestärkt, daß heute kaum noch Zweifel über die Möglichkeit einer Beeinflussung des Wirtschaftsprozesses durch sie bestehen.

Allerdings werden aus den neuen Ergebnissen sehr unterschiedliche Konsequenzen gezogen. Die Auffassungen über den Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums sind deshalb kontrovers. So stehen Forderungen nach seinem weitgehenden Verzicht durch Automatisierung der Geldpolitik⁴⁾ neben solchen nach seiner Verschärfung durch Verbesserung und Erweiterung der monetären Steuerungsmittel⁵⁾.

1) Artur Woll, Die Theorie der Geldnachfrage, a.a.O., S.56.

2) Vgl. Committee on the Working of the Monetary System, Report, London 1964 (Radcliffe Report); Commission on Money and Credit, Money and Credit: Their Influence on Jobs, Prices and Growth, Englewood Cliffs 1961; Report of the Royal Commission on Banking and Finance, Ottawa 1964.

3) Vgl. dazu u.a.: Herbert Weise, Probleme der Geld- und Kreditpolitik im Lichte des Radcliffe-Report, Tübingen 1964; Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte in der monetären Theorie der Gegenwart, in: Geldtheorie und Geldpolitik, Günter Schmolders zum 65. Geburtstag, herausgegeben von C.A. Andreae - K.H. Hansmeyer - G. Scherhorn, Berlin 1968, S.65-75; Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik aufgrund der neueren geldtheoretischen Erkenntnisse und wirtschaftspolitischen Erfahrungen, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 77-94.

4) Vgl. Milton Friedman, A Program for Monetary Stability, New York 1959; ders., The Role of Monetary Policy, in: AER, Vol. 58 (1968), S. 1-17.

5) Vgl. u.a.: Ernst Dürr, Wirkungsanalyse der monetären Konjunkturpolitik, Frankfurt/M. 1966; ders., Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O..

Derartige Divergenzen lassen sich nicht immer aus sachlichen Meinungsverschiedenheiten erklären. Sie basieren zum Teil auf ideologischen¹⁾ oder emotionalen²⁾ Wertungen und entziehen sich dadurch einer objektiven Analyse. Vielfach ergeben sie sich aber aus abweichenden Urteilen über die Wirkungen der Maßnahmen, die entweder als unerwünscht oder als unzureichend betrachtet werden. Deshalb ist eine genaue Untersuchung der geldpolitischen Instrumente nicht nur berechtigt, sondern sogar erforderlich. Sie muß sich allerdings im Rahmen dieser Arbeit auf die Darstellung der Möglichkeiten zur Beeinflussung der Investitionstätigkeit beschränken. Die Effizienz der einzelnen Mittel hinsichtlich ihrer Eignung zur Realisierung der allgemeinen Ziele der Geldpolitik kann also nicht geprüft werden. Einige Kontroversen um die Durchführung monetärer Wirtschaftspolitik müssen daher unberücksichtigt bleiben.

2) Das Instrumentarium moderner Geldpolitik

Entsprechend den neuen Erkenntnissen der Geldtheorie hat sich das Instrumentarium der Geldpolitik ständig verändert. Dabei erhöhte sich nicht nur die Anzahl der Mittel, sondern vielfach auch zugleich deren Effizienz durch Modifizierung ihrer Einsatzmöglichkeiten. So werden heute neben dem "klassischen" Instrument der Diskontsatz- (und Lombardsatz-) Variation als Mittel der Geldpolitik diskutiert; moral suasion, Empfehlungen bestimmter Liquiditätsgrundsätze, Offenermarktoperationen, Interventionen an den Devisenmärkten, Rediskontkontingentierung, Einlagenpolitik der "öffentlichen Hände", Mindestreserven, direkte selektive

1) Vgl. dazu u.a.: Horst Hinz, Konjunktur und Herrschaft, Zur politisch-ökonomischen Analyse des Stabilitätsgesetzes, in: Konjunkturpolitik, 13.Jg. (1967), S. 288-331.

2) Schlesinger betont z.B. daß "...it is wise to recognize at the outset that some people simply do not like monetary policy". (James R. Schlesinger, Monetary Policy and its Critics, in: J.P.E., Vol. 68 (1960), S. 601.)

Kreditkontrollen, Kreditplafondierung, Wechselkurs-
änderung und Währungsreform als ultima ratio¹⁾).

Fast alle diese Instrumente sind unmittelbar lediglich
darauf gerichtet, die Liquiditäts- und Ertragsbedingun-
gen der Geschäftsbanken zu verändern. Ein Mittel zur
direkten Beeinflussung der Investitionstätigkeit fehlt
- außer der moral suasion - trotz der Vielfalt geld-
politischer Maßnahmen²⁾. Das bedeutet jedoch nicht,
daß mit ihrer Hilfe nicht auch eine Steuerung der In-
vestitionen beabsichtigt wird. Die Geschäftsbanken
bilden für die Zentralbank als Träger der Geldpolitik
nur ein Medium, "... durch das sie lediglich die währ-
ungspolitisch bedeutsamen Erwartungen und Entschei-
dungen der Nichtbanken beeinflussen will"³⁾. Da dieses
Medium aber nicht ein beliebig steuerbarer Mechanismus,
sondern ein komplexes System mit vielfältigen Reaktions-
alternativen darstellt, läßt sich die Wirkung der
geldpolitischen Instrumente auf die Investitionen
(und auch auf den Konsum) erst nach einer Analyse
des Geschäftsbankensystems und dessen Beziehungen

-
- 1) Umfassende Darstellungen des geldpolitischen
Instrumentariums finden sich u.a. bei: Heinrich
Rittershausen, Die Zentralnotenbank, Frankfurt/M.
1962, S. 58 ff.; Joseph Aschheim, Techniques of
Monetary Policy, Baltimore 1965, S. 19 ff.; Günter
Schmölders, Geldpolitik, 2., neubearbeitete Auflage,
Tübingen-Zürich 1968, S. 246 ff.; Thomas Mayer,
Elements of Monetary Policy, New York 1968, S. 19 ff.;
ferner: Warren L. Smith, The Instruments of General
Monetary Control, in: Readings in Money, National
Income and Stabilization Policy, edited by Warren
L. Smith and Ronald L. Teigen, Homewood, Illinois 1965,
S. 210-237; Claus Köhler, Geldwirtschaft, Berlin
1970, S. 244 ff.
 - 2) Auch Blessing hat darauf mit Recht hingewiesen; vgl.
Karl Blessing, Die Verteidigung des Geldwertes,
Frankfurt/M. 1960, S. 177; vgl. ferner: Herbert
Martell, Kreditwirtschaftliche Steuerung von Unter-
nehmerentscheidungen, in: Beiträge zur Wirtschafts- und
Gesellschaftsgestaltung, Festschrift für Bruno
Gleitze zum 65. Geburtstag am 4. August 1968,
Berlin 1968, S. 219-223.
 - 3) Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke,
Die Deutsche Bundesbank, dritte Auflage, Stuttgart-
Berlin-Köln-Mainz 1969, S. 43.

zur Notenbank und zu den Nichtbanken klären. Wegen der erheblichen Unterschiede in den Strukturen der einzelnen Länder sind dabei allgemein gültige Aussagen ohne umfangreiche vergleichende Länderstudien unmöglich. Derartige Untersuchungen würden jedoch den Rahmen dieser Arbeit übersteigen. Deshalb erfolgt hier die Wirkungsanalyse der einzelnen Instrumente nur für die Verhältnisse in der Bundesrepublik Deutschland, die als bekannt vorausgesetzt werden können¹⁾. Die Ergebnisse sind insoweit zu relativieren.

Träger der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland ist die Deutsche Bundesbank. Ihr Instrumentarium wird allgemein als gut, aber als noch verbesserungsfähig bezeichnet²⁾. Sie verfügt bisher über folgende währungspolitische Befugnisse³⁾:

- 1) Für Vergleiche mit anderen Banksystemen vgl. u.a.: Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, Die währungspolitischen Instrumentarien in den Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Brüssel 1962; Acht Europäische Zentralbanken, Eine Darstellung ihres Aufbaus und ihrer Tätigkeit, herausgegeben von der Bank für internationalen Zahlungsausgleich, Basel-Frankfurt/M. 1963; Max Bernhuber-Hartwig Hauck, Funktionen und Instrumente der Zentralbanken in den EWG-Staaten und in Österreich, Wiener Studien zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Sonderheft, Wien 1965; Wienand Kau-Ingeborg Kuhn, Die kurzfristigen Kredite der Geschäftsbanken in den Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und die kreditpolitischen Probleme ihrer Kontrolle, Tübingen 1966; Oswald Hahn, Die Währungsbanken der Welt, 2 Bände, Stuttgart 1968; Erich Thiess (Hrsg.), Strukturanalysen ausländischer Banksysteme, Hefte 1 - 5, Frankfurt/M. 1968-1969. Speziell zu den englischen und amerikanischen Systemen vgl. u.a.: R.S. Sayers, Modern Banking, Fourth Edition, Oxford 1958; Paul M. Horvitz, Monetary Policy and the Financial System, Englewood Cliffs, N.J., Third Printing 1964; Neil H. Jacoby (Ed.), United States Monetary Policy, New York-Washington-London 1964; Gerald C. Fischer, American Banking Structure, New York and London 1968.
- 2) Rudolf Stucken, Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1963, 3. Auflage, Tübingen 1964, S. 302; Otmar Emminger, Währungspolitik im Wandel unserer Zeit, Frankfurt/M. 1966, S. 91.
- 3) Vgl. dazu: Gesetz über die Deutsche Bundesbank, §§ 15 ff.

- Zins- und Diskontpolitik
 - Kreditpolitik im engeren Sinne
 - Offenmarktpolitik
 - Mindestreservenpolitik
 - Einlagenpolitik
 - Devisenpolitik
- sowie
- ohne gesetzliche Regelung
- moral suasion.

Entscheidungen über Wechselkursänderungen und Währungsreformen können von der Bundesbank nicht getroffen werden. Diese Kompetenzen liegen ausschließlich bei der Bundesregierung. Überhaupt keine Möglichkeit besteht zur Zeit in der Bundesrepublik Deutschland für eine Kreditplafondierung. Bei den Beratungen zum Stabilitätsgesetz wurde dieses Instrument zwar diskutiert, aber auf eine gesetzliche Ermächtigung für seinen Einsatz verzichtet.

Damit stellt sich zunächst die Frage, ob die Deutsche Bundesbank die Investitionstätigkeit durch die Mittel zieladäquat zu steuern vermag, die sie nach dem Bundesbankgesetz anwenden kann. Wird sie verneint, muß geprüft werden, inwieweit eine Modifizierung des Instrumentariums oder dessen Ergänzung erforderlich und möglich ist.

3) Der Einfluß der einzelnen Instrumente auf die Investitionsdeterminanten

a) Die "moral suasion"

Wie jedem Träger der Wirtschaftspolitik steht auch der Notenbank ein Instrumentarium zur Verfügung, dessen Einsatz keiner gesetzlichen Legitimation und

Normierung bedarf: die "moral suasion"¹⁾. Es umfaßt im Bereich der Geldpolitik alle Aktionen des Zentralbanksystems, mit denen durch Kommunikationsmittel jeder Art direkter Einfluß auf das währungspolitisch relevante Verhalten von Personen und Institutionen auszuüben versucht wird²⁾.

Die Bundesbank bedient sich dieser Methode des "gütlichen Zuredens" in vielfältiger Form: durch persönliche Gespräche zwischen ihren Repräsentanten und denen der Wirtschaft, insbesondere des Kreditgewerbes, öffentlicher Reden und Presseartikel ihrer leitenden Beamten sowie ihre laufenden Publikationen, d.h. vor allem die "Monatsberichte", die jährlichen "Geschäftsberichte" und die "Auszüge aus Presseartikeln"³⁾. Mit Informationen über die aktuelle konjunkturelle Situation und eigenen Stellungnahmen zur künftigen Entwicklung bietet sie dabei Orientierungshilfen an, durch die eine Einwirkung auf die Erwartungen und über diese auch auf die Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte beabsichtigt wird. Ob das tatsächlich in dem von der Bundesbank erstrebten Maße gelingt, hängt von der jeweiligen Interessenlage, der Kooperationsbereitschaft aller und/oder den möglichen Sanktionen gegen gesamtwirtschaftlich unerwünschte Verhaltensweisen ab.

Sofern die Verwirklichung der mikroökonomischen Zielsetzungen der Unternehmungen und die Verfolgung der

-
- 1) Zur grundsätzlichen Problematik dieses Instruments vgl. u.a.: Günter Schmölders, Die Konjunkturpolitik der "Moral Suasion", in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, herausgegeben von Erwin von Beckerath - Fritz W. Meyer - Alfred Müller-Armack, Frankfurt/M. 1957, S. 282-292; Gerhard Weisser, Appell und Aufklärung als Mittel der Wirtschaftslenkung und der Politik überhaupt, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, a.a.O., S. 271-281.
 - 2) Vgl. Werner Siegert, Währungspolitik durch Seelenmassage? "Moral Suasion" als währungspolitisches Mittel des Zentralbanksystems, Frankfurt/M. 1963, S.24; Günter Schmölders, Geldpolitik, a.a.O., S.268.
 - 3) Vgl. Günter Schmölders, Geldpolitik, a.a.O., S.270.

makroökonomischen Interessen der Notenbank gleichgerichtete und aufeinander abgestimmte Aktionen erfordert, kann von einer Steigerung des Informationsniveaus und von Leitlinien für "richtiges" Verhalten die Vermeidung ungewollter konterkarierender Handlungen und somit eine Wirkung in der gewünschten Richtung erwartet werden. Eine derartige Harmonie der Mittel läßt sich aber in einer Marktwirtschaft nicht von vorneherein unterstellen. Vielmehr werden die unter dem Aspekt der jeweiligen Zielrealisierung notwendigen Maßnahmen von Zentralbank und Unternehmungen (einschließlich der Geschäftsbanken) oft so erheblich divergieren, daß selbst durch vollkommene Transparenz der ökonomischen Verhältnisse Mittelkollisionen nicht auszuschließen sind. "Moral suasion" vermag in solchen Situationen nur dann erfolgreich zu sein, wenn bei den einzelnen Wirtschaftssubjekten eine Bereitschaft zur Kooperation mit der Notenbank vorhanden ist oder die Möglichkeit mehr oder weniger massiver Sanktionen bei unzureichender Wirksamkeit besteht. Da in Deutschland eine "Partnerschaft in der Kreditpolitik" zwar mehrfach gefordert wurde¹⁾, aber bisher nicht in befriedigender Weise zu verwirklichen war, hängt die Effizienz der "moral suasion" hier letztlich allein von den Maßnahmen ab, die die Bundesbank alternativ einsetzen könnte. Diese sind nun näher zu analysieren.

b) Die Diskontpolitik

α) Diskontsatzpolitik

Unter Diskontsatzpolitik ist die Variation des Satzes zu verstehen, "...zu dem (...) die Notenbank bereit

1) Vgl. Rudolf Stucken, Deutsche Geld- und Kreditpolitik, 1914 bis 1963, a.a.O., S. 290 ff.

ist, Wechsel (Handelswechsel, Bankakzepte, Schatzwechsel oder dergleichen) im Rahmen ihres Geschäftskreises und nach Maßgabe der etwa von ihr selbst für ihr Diskontgeschäft aufgestellten qualitativen und quantitativen Grundsätze anzukaufen (zu diskontieren)"¹⁾. Sie läßt sich somit auch als bewegliche Handhabung des Zinssatzes für Zentralbankkredite durch Wechselkauf definieren²⁾. Da die Bundesbank Wechsel nur von den Geschäftsbanken übernehmen kann³⁾, gilt der Diskontsatz lediglich für den Verkehr zwischen diesen und dem Zentralbanksystem.

Mit der Diskontsatzpolitik wird demnach versucht, den Wirtschaftsprozess über die Veränderung der Refinanzierungskosten der Banken zu beeinflussen. Eine Wirkung auf die Investitionstätigkeit der Unternehmer über diesen Kosteneffekt ergibt sich deshalb erst, wenn

- (a) die Geschäftsbanken auf Zentralbankkredite durch Rediskontierung von Wechseln angewiesen sind,
- (b) die Variationen des Diskontsatzes von den Geschäftsbanken an ihre Kreditnehmer weitergegeben werden,
- (c) die Investitionen von der Höhe der Kreditkosten nicht unabhängig sind und die Unternehmer bei der Realisierung der Investitionen Bankkredite in Anspruch nehmen müssen.

1) Otto Pfeleiderer, Diskontpolitik, in: HdSw, Bd. 2, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S. 614.

2) Vgl. Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 246.

3) Zu den juristischen Abgrenzungen der währungspolitischen Befugnisse der Bundesbank vgl. u.a.: Heinz Beck, Gesetz über die Deutsche Bundesbank, Kommentar, Mainz-Gonsenheim-Düsseldorf 1959, S. 233 ff; Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 46 ff.; Hermann Fögen, Geld- und Währungsrecht, München 1969, S. 73 ff.

(a) Die Geschäftsbanken sind auf Zentralbankkredite durch Rediskontierung von Wechseln immer dann angewiesen, wenn ihr Bedarf an liquiden Mitteln nicht von anderen Finanzierungsmöglichkeiten besser gedeckt werden kann.

In Rezessionen verfügt das Bankensystem ohnehin über mehr Liquidität als zur Befriedigung der Kreditwünsche aus der Wirtschaft erforderlich ist. Verbindlichkeiten bei der Bundesbank werden deshalb in solchen Situationen auch bei sinkenden Kreditkosten nicht erhöht, sondern möglichst schnell vermindert¹⁾.

In konjunkturellen Aufschwungsphasen vermögen dagegen die Geschäftsbanken ihr Kreditvolumen lange Zeit ohne zusätzliche Rediskontierungen auszudehnen, da diese durch Rückgabe von Offenmarktpapieren, Repatriierung kurzfristiger Auslandsanlagen und Nutzung der liquiden Mittel bei den Kapitalsammelbecken weitgehend zu vermeiden sind²⁾. Erst nach Erschöpfung dieser Finanzierungsquellen wird für eine weitere Kreditexpansion eine Steigerung der Zentralbankkredite nicht mehr zu umgehen sein.

-
- 1) Sehr deutlich zeigt sich das in der Statistik zur Bankenliquidität bei der Position: "Abdeckung bzw. Aufnahme von Refinanzierungskrediten bei der Bundesbank". 1967 wurden z.B. 1.572 Milliarden DM an Refinanzierungskrediten abgedeckt, während 1968 wieder 802 Milliarden DM aufgenommen wurden. (Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 50.)
 - 2) Vgl. u.a.: Kurt Klein, Die Kreditplafondierung, eine geld- und kreditpolitische Notwendigkeit, Berlin 1967, S. 26 ff; Heinz Müller, Die Politik der deutschen Zentralbank 1948-1967, Tübingen 1969, S. 4. Zur grundsätzlichen Liquiditätsproblematik vgl. u.a.: Hans-Joachim Jarchow, Theoretische Studien zum Liquiditätsproblem, Tübingen 1966, S. 69 ff.

So hat sich der absolute Wert der Wechselverkäufe an die Bundesbank in Perioden der Hochkonjunktur immer erhöht. Insofern läßt sich das Geschäftsbankensystem nicht als vollkommen unabhängig von den Rediskontierungen bezeichnen. Es braucht jedoch die durch sie bestehenden Möglichkeiten der Refinanzierung nur in sehr engen Grenzen bei allgemeiner Liquiditätsverknappung zu nutzen.

(b) Wenn die Geschäftsbanken lediglich in der Hochkonjunktur und selbst dann nur in geringem Maße auf die Rediskontierung von Wechseln bei der Bundesbank zur Finanzierung ihrer Kreditgewährung angewiesen sind, könnte die Hypothese vertreten werden, daß Variationen des Diskontsatzes selten die Kreditbeziehungen zwischen den Banken und deren Kunden beeinflussen. Das wäre jedoch eine unzulässige Vereinfachung. Der Diskontsatz bestimmt zwar formell nicht mehr als die Kosten für die Wechsel-Rediskontierung bei der Zentralbank, aber er bildet zugleich eine wichtige Orientierungsgröße für die Zinsbildung am Geldmarkt²⁾³⁾. Lipfert stellt dies sehr deutlich dar: "Diejenigen Banken, die zu Ausleihungen am Geldmarkt in der Lage sind, werden nach

-
- 1) Ehrlicher hat deshalb bereits 1956 festgestellt, daß der Anfall von Handelswechseln zu gering sei, um damit Geldpolitik zu betreiben. (Vgl. Werner Ehrlicher, Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, a.a.O., S. 223.)
 - 2) Vgl. Bernhard Gaude, Die Mechanismen der Zentralbankgeldschöpfung und ihre Kontrollierbarkeit durch die Zentralbank, Berlin 1969, S. 123.
 - 3) Untertstellt wird hierbei, daß der Zins der Notenbank nicht mehr nur - wie in der Goldwährung - konstatierend ist. Diese Annahme wird allgemein als realitätsnah anerkannt. So betont z.B. Pfeleiderer: "In der heutigen Geldverfassung...ist Diskontpolitik stets Politik der Zinsgestaltung, nie bloße Konstatierung". (Otto Pfeleiderer, Diskontpolitik, a.a.O., S. 617.)

einer Diskontsatzserhöhung dazu nicht mehr zu den alten, vor der Diskontsatzserhöhung gültig gewesenen Konditionen bereit sein, sondern für ihre Geldhergaben ebenfalls höhere Zinssätze fordern. Andererseits ist bei den als Nehmer am Geldmarkt auftretenden Instituten die Bereitschaft zur Bewilligung solcher erhöhten Zinssätze gegeben, da sie ja auch höhere Kosten hinnehmen müßten, wenn sie Handelswechsel bei der Zentralbank rediskontierten¹⁾. Deshalb läßt sich mit Recht behaupten, daß der Diskontsatz für die Zinssätze bei Tagesgeldern die Funktion einer oberen Grenze übernimmt²⁾. Gleiches wird dann aber auch wegen der Interdependenz der Zinssätze für die anderen Quellen der Refinanzierung gelten.

Eine Diskontsatzvariation kann also durchaus zu Veränderungen bei allen Zinssätzen für kurzfristige Kredite führen und schließlich über diese sogar die Zinssätze für langfristige Kredite berühren³⁾. So ist keineswegs auszuschließen, daß die Refinanzierungskosten der Geschäftsbanken von einer Erhöhung oder Senkung des Diskontsatzes auch dann beeinflußt werden, wenn die Möglichkeiten zur Rediskontierung von Wechseln bei der Notenbank ungenutzt bleiben. Die Frage nach der Weitergabe von Diskontsatzveränderungen an die Bankkunden stellt sich daher nicht nur in

-
- 1) Helmut Lipfert, Einführung in die Währungspolitik, Vierte, überarbeitete Auflage, München 1969, S. 150.
 - 2) Vgl. dazu auch: Friedrich A. Lutz, Die Liquidität des Bankensystems und die Zinssätze, in: WWA, Bd. 87 (1961 II), S. 286 ff. (Auf die besondere Bedeutung von Rediskontkontingenten und Lombardsatz für die Zinssätze am Geldmarkt wird im Folgenden noch eingegangen.)
 - 3) Vgl. Helmut Lipfert, a.a.O., S. 154; ferner: Bernhard Gaude, a.a.O., S. 125; zum Problem der Zusammenhänge zwischen kurz- und langfristigen Zinssätzen vgl. Heinz König und Jürgen Wolters, Über den Zusammenhang zwischen kurz- und langfristigen Zinssätzen: Bemerkungen zur Modigliani-Sutch-Hypothese der Zinsstruktur, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 183 (1970), S. 487-509.

den Situationen der Hochkonjunktur, in denen die Geschäftsbanken zur weiteren Kreditexpansion auf Wechselverkäufe angewiesen sind, sondern grundsätzlich.

Eine befriedigende Antwort ist hier allerdings schwer zu finden. Genaue Aussagen über die Reaktionen der Geschäftsbanken auf Änderungen des Diskontsatzes setzen eine Kenntnis der Verhaltensweisen und Zielsetzungen dieser Banken voraus, die bisher nicht vorhanden ist¹⁾. Besonders deutlich zeigt sich das nach Wegfall der institutionellen Bedingungen in der Bundesrepublik Deutschland, die einen engen Zusammenhang zwischen Diskontsatz einerseits und Habenzinsen, sowie vor allem Sollzinsen andererseits gewährleistet haben²⁾. So läßt sich lediglich aufgrund von Plausibilitätserwägungen die Hypothese vertreten, daß die Geschäftsbanken Verschlechterungen ihrer Ertragslage zu vermeiden, Verbesserungen dagegen nicht auszuweichen versuchen. Entspricht diese Annahme der Realität, werden die Banken bei einer Steigerung des Diskontsatzes ihre Zinssätze zu erhöhen wünschen, bei dessen Ermässigung jedoch ihre Kreditkonditionen nicht entsprechend variieren wollen. Inwiefern derartige Bestrebungen allerdings tatsächlich zu realisieren sind, hängt einerseits vom Grad der Wettbewerbsintensität im Bankensektor, andererseits von der Zinselastizität der Kreditnachfrage ab.

1) Die neuesten Untersuchungen bieten zwar einige Ansatzpunkte, doch keine endgültige Klärung. (Vgl. Norbert Loos, Die Marktpolitik der Kreditinstitute, Stuttgart 1969; Uwe Westphal, Theoretische und empirische Untersuchungen zur Geldnachfrage und zum Geldangebot, Tübingen 1970.)

2) Vgl. Helmut Lipfert, a.a.O., S. 152.

Die Wettbewerbssituation im Kreditgewerbe der Bundesrepublik Deutschland ist bereits vor der Freigabe der Zinssätze durch den Begriff "Scharfe Konkurrenz" charakterisiert worden¹⁾. Entscheidend für diese Beurteilung war nicht nur die Anzahl der miteinander konkurrierenden Banken, sondern besonders die Existenz bestimmter Privilegien für einige Bankengruppen²⁾. Da sich diese Strukturbedingungen bis heute nicht verändert haben, zudem aber nun durch die Aufhebung der Zinsbindungen ein unbeschränkter Zinswettbewerb unter den Banken möglich ist³⁾, kann auch in der gegenwärtigen Situation von einer hohen Wettbewerbsintensität ausgegangen werden. Verminderungen der Refinanzierungskosten aufgrund von Diskontsatzsenkungen werden sich deshalb auf die Konditionen für die Bankkunden unmittelbar auswirken. Bei Versuchen zur Weitergabe erhöhter Kreditkosten ist dagegen mit Schwierigkeiten zu rechnen, solange die Kostensteigerungen nicht allgemein sind. Treffen sie jedoch alle Banken gleichmäßig, steigen mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch die Zinssätze für die Kredite an die Bankkunden. Die Effekte der Diskontsatzvariationen auf die Investitionstätigkeit bestimmen sich dann lediglich nach dem Grad der Zinselastizität der Investitionen.

-
- 1) Vgl. Kurt Klein, a.a.O., S. 29; ähnlich auch: Helmut Lipfert, a.a.O., S. 153 ff. Generell zum Problem des Wettbewerbs im Bankensektor vgl. Eberhard Aust, Der Wettbewerb in der Bankwirtschaft, Frankfurt/M. 1963.
 - 2) Vgl. dazu: Wolfgang Stützel, Bankpolitik heute und morgen, 2. Auflage, Frankfurt/M. 1964, S. 59 ff.; ferner: Bericht der Bundesregierung über die Untersuchung der Wettbewerbsverschiebungen im Kreditgewerbe und über eine Einlagensicherung, Bundestags-Drucksache V/3500 vom 18. Nov. 1968.
 - 3) Zur Bedeutung der Zinsbindungen für den Wettbewerb im Bankensektor vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 146 ff.

(c) Die Analyse der Investitionsdeterminanten hat bereits gezeigt, daß die Mehrzahl der Anlagen-Investitionen und auch der Lager-Investitionen vom Zins unabhängig ist¹⁾. Vielfach sind die Unternehmer auf Bankkredite überhaupt nicht angewiesen, da sie über ausreichende Möglichkeiten zur Selbstfinanzierung verfügen. Kreditkostenänderungen berühren sie dann nicht. Selbst wenn jedoch zur Realisierung der Investitionspläne ein Kredit in Anspruch genommen werden muß, ist die Entscheidung über die Investitionen in der Regel nicht vom Zinssatz abhängig: die Kreditkosten sind im Verhältnis zu den Gesamtkosten unbedeutend, zudem steuerlich voll abzusetzen und oft durch Preisveränderungen auf die Abnehmer zu überwälzen²⁾.

Veränderungen des Diskontsatzes vermögen deshalb lediglich die langfristigen und wenig risikoreichen Investitionen im Wohnungsbau, in der Versorgungswirtschaft, im Bergbau und in einigen langlebigen industriellen Projekten zu beeinflussen, die sich als zinsreagibel erwiesen haben. Immerhin bietet sich damit theoretisch die Möglichkeit, über den Diskontsatz wenigstens die Investitionen in einigen Bereichen der Wirtschaft zu steuern. Praktisch ist allerdings auch in diesen Branchen die Wirksamkeit der Diskontpolitik weitgehend aufgehoben. Für die Investitionen in der Versorgungswirtschaft gelten ohnehin nur zum Teil marktwirtschaftliche Prinzipien, da über sie vielfach von staatlichen Instanzen nach

1) Vgl. S. 42 f. dieser Arbeit.

2) Vgl. dazu u.a.: Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 253 f.; Otto Veit, Währungspolitik als Kunst des Unmöglichen, Frankfurt/M. 1968, S. 191 f.; vgl. ferner: Oswald Hahn, Auswirkungen einer Diskonterhöhung auf die Unternehmer-Entscheidungen, in: Der Betrieb, 13. Jg. (1960), S. 1253-1256.

politischen und nicht allein nach ökonomischen Kriterien entschieden wird. Die Investitionen im Wohnungsbau und auch im Bergbau sind dagegen zwar überwiegend privatwirtschaftlicher Art, jedoch setzen bei ihnen staatliche Kapitalhilfen in Form zinsverbilligter Darlehen und anderer Subventionen den Marktzins-Mechanismus oft außer Kraft. Resignierend hat deshalb die Bundesbank zu den zahlreichen Eingriffen des Staates in die private Investitionstätigkeit zum Beispiel 1964 festgestellt: "Rund ein Drittel des gesamten Jahresbedarfs der deutschen Wirtschaft (einschließlich des Wohnungsbaus) an Fremdkapital wird somit zu ,marktwidrig' niedrigen Zinsen bereitgestellt. Die Funktion des Marktzins und die Wirkung der Zinspolitik sind dadurch beträchtlich eingeengt..."¹⁾.

Insgesamt müssen somit die Chancen der Diskontpolitik als gering bezeichnet werden, wesentliche Veränderungen der Kapitalkosten zu bewirken und über diesen Kosteneffekt die Investitionen zu steuern. Variationen des Diskontsatzes treffen zwar die Refinanzierungskosten der Geschäftsbanken - selbst wenn diese auf Zentralbankkredite durch Rediskontierung von Wechseln nicht angewiesen sind - und verändern auch die Kreditkosten für die Bankkunden. Sie berühren jedoch kaum die Investitionen, da für deren Realisierung Bankkredite nicht erforderlich sind, die Zinsen keine Bedeutung haben oder der Marktzins-Mechanismus durch staatliche Maßnahmen außer Kraft gesetzt wird.

Die Wirkungen der Diskontpolitik beschränken sich

1) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1964, S. 6.

allerdings keineswegs auf Veränderungen der Refinanzierungskosten der Banken und der Kreditkosten für die Bankkunden. Bei freier Konvertibilität der Währungen und starren Wechselkursen vermögen Diskontsatzvariationen internationale Kapitalbewegungen zu induzieren, die die binnenwirtschaftliche Liquidität entscheidend beeinflussen können¹⁾. So ist bei einer Steigerung des Diskontsatzes immer dann mit Kapitaleinfuhren zu rechnen, wenn sich durch diese Maßnahme das inländische Zinsniveau über das des Auslandes erhöht. Diskontsatzsenkungen können dagegen zu erheblichen Kapitalexporten führen, sofern sie eine Verschiebung der internationalen Zinsrelationen zugunsten des Auslandes bewirken.

Wegen dieser Liquiditätseffekte ließe sich die Hypothese vertreten, daß die Diskontsatzpolitik trotz mangelhafter Effizienz ihrer Kostenwirkungen doch ein geeignetes Instrument zur Investitionssteuerung sei. Sie ermögliche zwar keine direkte Beeinflussung der Determinanten der Investitionen im engeren Sinne, jedoch eine Veränderung der Voraussetzungen für die Investitionsrealisierung.

Ein Einsatz der Diskontsatzvariationen zu liquiditätspolitischen Zwecken stößt jedoch auf erhebliche Schwierigkeiten. Er erfordert einen Verzicht auf die Lenkung der Investitionstätigkeit durch Zinsveränderungen, da eine gleichzeitige Nutzung von Kosten- und Liquiditätseffekt der Diskontpolitik ausgeschlossen ist: die Effekte konterkarieren sich²⁾. Die Aufgabe einer an den Kreditkosten orientierten zugunsten einer an der Zahlungs-

1) Vgl. dazu: Heinz Müller, a.a.O., S. 65 ff.

2) Vgl. dazu u.a.: Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 170 ff.; Hans-Joachim Rüstow, Eine neue Währungsordnung oder flexible Wechselkurse, o.O., 1970, S. 2 (vervielfältigtes Manuskript).

bilanz orientierten Diskontpolitik muß aber - auch bei Kenntnis der geringen Zinsreagibilität der Investitionen - zumindest als sehr problematisch bezeichnet werden.

Das Zinsniveau am Geldmarkt und zum Teil auch am Kapitalmarkt wird zwar vom Diskontsatz beeinflusst, aber nicht allein durch ihn bestimmt. Da es sich letzten Endes aus dem Zusammenspiel von Kreditnachfrage und Kreditangebot ergibt, wirken alle Liquiditätsveränderungen in der Volkswirtschaft auf seine Höhe. Eine Konterkarierung der Notenbankpolitik durch internationale Kapitalbewegungen ist deshalb auch bei einer nach außenwirtschaftlichen Gesichtspunkten ausgerichteten Diskontpolitik so lange möglich, wie überhaupt bei festen Wechselkursen und freier Konvertibilität der Währungen nach binnenwirtschaftlichen Kriterien Geldpolitik betrieben wird. Die Verwendung der Diskontsatzvariationen ausschließlich als Instrument der Liquiditätspolitik gewährleistet also keineswegs eine Wirkung auf die Investitionstätigkeit in der jeweils erwünschten Richtung. Sicher ist dagegen, daß dabei die geringen, aber immerhin vorhandenen Möglichkeiten zur Investitionssteuerung über den Kosteneffekt der Diskontpolitik entfallen.

Der Forderung nach einer einseitig an der Zahlungsbilanz orientierten Diskontsatzpolitik läßt sich zudem die Auffassung entgegenstellen, daß die eigentliche Bedeutung der Diskontsatzvariationen sich nicht aus deren Liquiditätseffekten ergibt und sogar auch von den Kosteneffekten weitgehend unabhängig ist, sondern lediglich in ihren psychologischen

Wirkungen zu sehen ist¹⁾. Tatsächlich vermag die große Publizität der Diskontsatzfixierungen durch den Zentralbankrat Erwartungsänderungen herbei zu führen, durch die die Investitionsentscheidungen selbst dann beeinflußt werden, wenn sie von der Kreditkosten- und Liquiditätsentwicklung unberührt bleiben. Über Richtung und Ausmaß derartig psychologisch bedingter Reaktionen besteht allerdings vielfach Unklarheit.

Ob Kontraktionsmaßnahmen der Bundesbank in Form von Diskontsatzsteigerungen als Beginn einer konjunkturellen Abschwächung gewertet werden und deshalb zu einer Verminderung der Investitionen führen oder als offizielle Bestätigung guter Absatz- und Gewinnchancen die Investitionstätigkeit nach der Formel "leaning against the wind" anregen²⁾, läßt sich nicht hinreichend prognostizieren und steuern. Ebenso ungewiß ist der psychologische Effekt bei einer expansiven Geldpolitik durch Diskontsatzsenkungen. Außerdem besteht die Chance zur Erzielung psychologischer Wirkungen durch die Diskontpolitik lediglich bei Bedingungen, deren Beseitigung die Globalsteuerung der Marktwirtschaft zu dienen hat: die Diskontsatzveränderungen vermögen die Funktion eines Signals oder eines "Vorreiters späterer gleichgerichteter Veränderungen"³⁾ wirksam nur zu erfüllen, sofern mit konjunkturellen Schwankungen gerechnet werden muß. Ist dagegen ein stetiger Wirtschaftsablauf gewährleistet, "...so können einzelne staatliche Maßnahmen - gleich ob sie in kontraktiver oder expansiver Richtung wirken - über

1) Vgl. dazu besonders: Günter Schmölders, Geldpolitik, a.a.O., S. 247; ferner: Hans-Georg Wehner, Geldpolitik als Liquiditätspolitik, Dissertation, Köln 1967, S. 105 ff.

2) Vgl. Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, dritte durchgängig erneuerte Auflage, Frankfurt/M. 1969, S. 343.

3) Vgl. Burkhard Strümpel, Die subjektive Liquidität..., a.a.O., S. 98.

ihre unmittelbare Einwirkung auf die Kalkulationsdaten hinaus weder Schock noch Euphorie auslösen" ¹⁾. Gerade die Konjunkturbewegungen sollen jedoch die makroökonomischen Orientierungen der Investitionen vermeiden helfen. Deshalb läßt sich für diese Art der Investitionssteuerung nicht ein Instrument einsetzen, dessen Wirksamkeit die Existenz von Instabilitäten des Wirtschaftsablaufs voraussetzt.

Insgesamt sind somit die Möglichkeiten einer Beeinflussung der Investitionstätigkeit durch die Diskontsatzpolitik als gering zu bezeichnen. Mit Variationen des Diskontsatzes lassen sich zwar

- Kosteneffekte
- Liquiditätseffekt und
- psychologische Effekte

erzielen, doch sind diese Wirkungen für eine exakte Investitionssteuerung nicht ausreichend, in ihrer Richtung entgegengesetzt oder ungewiß, nicht zu prognostizieren und daher nicht als Steuerungsparameter verwendbar. Die Effizienz der Kosteneffekte der Diskontsatzpolitik läßt sich allerdings durch Beseitigung der den Marktzins-Mechanismus außer Kraft setzenden staatlichen Maßnahmen steigern. Selbst dann bleibt jedoch der Einfluß von Diskontsatzveränderungen auf die Investitionen in wenigen Sektoren der Volkswirtschaft beschränkt.

§) Qualitative und quantitative Rediskont-Regulierung

Die Refinanzierung der Geschäftsbanken bei der Notenbank durch Rediskontierung von Wechseln läßt sich nicht nur durch die Fixierung der Zinssätze für die-

1) Burkhard Strümpel, Die subjektive Liquidität..., a.a.O., S. 100.

se Kredite beeinflussen, sondern durch qualitative und quantitative Begrenzungen direkt regulieren. Der Handlungsspielraum der Bundesbank ist dabei zwar zum Teil durch die Bestimmungen des Bundesbankgesetzes eingeengt, aber insgesamt noch erheblich.

Für das Diskontgeschäft besteht lediglich eine Rahmenvorschrift, nach der die Wechsel innerhalb von drei Monaten nach Ankauf fällig sein und die Unterschriften von drei als zahlungsfähig bekannten Verpflichteten tragen müssen. Auf die dritte Unterschrift kann allerdings verzichtet werden, sofern die Sicherheit des Wechsels in anderer Weise gewährleistet ist. Zudem fordert das Gesetz, daß diese Wechsel "gute Handelswechsel" sein sollen¹⁾.

Der Bundesbank bleibt es somit überlassen, die Sicherheit eines Wechsels zu beurteilen und den Begriff "gute Handelswechsel" zu konkretisieren. Sie verfügt dadurch über einen Ermessensspielraum, dessen Ausnutzung durch Veränderungen der Anforderungen an das eingereichte Wechselmaterial eine unmittelbare Wirkung auf das Rediskontvolumen der Geschäftsbanken ermöglicht. Daß diese Chance bei der Bundesbank erkannt ist, zeigen ihre vielfältigen Beschlüsse zur Abgrenzung der rediskontfähigen Wechsel²⁾.

Selbst die Erfüllung aller Anforderungen gewährleistet jedoch nicht den Ankauf der Wechsel durch die Bundesbank. Diese ist keineswegs verpflichtet,

1) Vgl. § 19, Abs. 1, Ziff. 1 BBankG.

2) Vgl. dazu: Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 267; ferner: Helmut-Lipfert, Einführung in die Währungspolitik, a.a.O., S. 166 f.

jeden ihr vorgelegten und ihren eigenen Bestimmungen entsprechenden Wechsel zu rediskontieren. Im Rahmen ihrer Kompetenz zur Festlegung der allgemeinen Grundsätze für das Kreditgeschäft besteht für sie die Möglichkeit, Rediskont-Kontingente für die einzelnen Kreditinstitute zu fixieren. Das Volumen der Wechselkredite der Notenbank kann damit in absoluter Höhe limitiert werden. Auch dieses Instrument hat die Bundesbank regelmässig eingesetzt¹⁾

Die Geschäftsbanken wurden von diesen Maßnahmen bisher aber nicht unmittelbar betroffen, da sie die Rediskontplafonds niemals voll in Anspruch genommen hatten²⁾. Dennoch läßt sich eine Wirkung der Kontingentveränderungen auf das Kreditangebot nicht von vorneherein ausschließen: "Die Kreditinstitute können sich als Folge dieser Maßnahme in ihrer subjektiven Liquidität gemindert fühlen, da sich die kurzfristige Verwertbarkeit eines Teils ihres Wechselportefeuilles plötzlich entschieden verschlechtert hat. Diese Reduzierung der potentiellen Liquidität kann die Kreditinstitute veranlassen, sich bei der Kreditgewährung zurückzuhalten"³⁾. Sicher ist eine derartige Reaktion allerdings nicht.

Auch bei Ausschöpfung der Kontingente besteht keine Garantie für einen Liquiditätseffekt, sofern nicht gleichzeitig die anderen Finanzierungsquellen des Geschäftsbankensystems einer exakten Steuerung zugänglich sind. Immerhin ist in dieser Situation

1) Vgl. Heinz Müller, a.a.O., S. 41, S. 59.

2) Vgl. Kurt Klein, a.a.O., S. 37 ff.; Bernhard Gaude, a.a.O., S. 144 f.

3) Bernhard Gaude, a.a.O., S. 144; ähnlich auch: Acht Europäische Zentralbanken, a.a.O., S. 89.

aber eine Möglichkeit zur Refinanzierung von der Zentralbank vollständig kontrollierbar. Die Effizienz dieser Maßnahme vermag daher durch eine engere Bemessung des Rediskontvolumens wesentlich gesteigert werden.

Als Instrument zur Beeinflussung der Investitionstätigkeit ist die Rediskont-Regulierung in jedem Fall zieladäquat nur einzusetzen, wenn durch eine entsprechende Ausgestaltung ihre Wirkung auf die Liquidität der Geschäftsbanken gewährleistet ist. Erst dann lassen sich durch Variationen der Kontingente unmittelbar solche Investitionen treffen, deren Regulierung die Aufnahme von Bankkrediten erfordert. Im weiteren Verlauf kann der Liquiditätseffekt sowohl über den Einkommenseffekt der Investitionen als auch über die Konsumkredite zu allgemeinen Nachfrageänderungen führen, so daß zugleich dieser wichtige Bestimmungsgrund der Investitionen berührt werden könnte.

c) Die Lombardpolitik

Die Lombardpolitik läßt sich als die Variation des Zinssatzes definieren, zu dem die Notenbank Darlehen gegen Pfänder (Lombard-Kredite) an die Geschäftsbanken gewährt¹⁾. Sie unterscheidet sich damit wesentlich von dem auf Wechselkauf beziehungsweise -verkauf basierenden Diskontgeschäft. Dennoch besteht zwischen diesen beiden Instrumenten der Geldpolitik eine enge Verbindung: einerseits entspricht der Wirkungs-Mechanismus der Veränderungen des Lombardsatzes dem der Diskontsatzvariationen, andererseits ist die Höhe des Lombardsatzes in

1) Zu den gesetzlichen Grundlagen der Lombardpolitik vgl. § 19, Abs. 1, Ziff. 3 BBankG., sowie Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 329 ff.

Deutschland traditionell sehr eng mit dem Diskontsatz gekoppelt¹⁾. Das berechtigt allerdings nicht dazu, auf die Analyse der Lombardpolitik als selbständiges Instrument der Geldpolitik vollständig zu verzichten²⁾. Sie enthält durchaus einige Aspekte, die für die Investitionssteuerung nicht unwesentlich sind.

Mit Recht wird zwar darauf hingewiesen, daß die Lombardpolitik wegen des geringen Umfanges der Lombarddarlehen praktisch ohne Bedeutung sei³⁾. Tatsächlich ist die Summe der Lombardkredite in der Regel im Verhältnis zum Kreditvolumen der Geschäftsbanken sehr klein⁴⁾. Die Ursache dafür kann aber nicht allein in der Untauglichkeit oder Antiquiertheit⁵⁾ dieses Instruments gesehen werden. Sie ergibt sich vielmehr auch aus den Bestimmungen der Bundesbank für das Lombardgeschäft. Lombardkredite sind danach immer höher zu verzinsen als Wechselkredite⁶⁾, dürfen grundsätzlich nur zur kurzfristigen Überbrückung einer vorübergehenden Liquiditätsanspannung auf längstens drei Monate

1) Vgl. Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 246.

2) So z.B. bei Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 246 f.

3) Vgl. Kurt Klein, a.a.O., S. 35; ferner: Rudolf Stucken, Geld und Kredit, 2., stark veränderte Auflage, Tübingen 1957, S. 100.

4) 1969 stieg der Lombardkredit zwar im Verhältnis zum Vorjahr erheblich, erreichte aber dennoch lediglich 0,9 Milliarden DM im Jahresdurchschnitt aller Kalendertage (1968 0,2 Milliarden DM); vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1969, S. 53 f.

5) Vgl. Kurt Klein, a.a.O., S. 35.

6) Bis zum 27. Mai 1966 war der Lombardsatz grundsätzlich um ein Prozent höher als der Diskontsatz. Seit dieser Zeit hat die Bundesbank die Differenz mehrfach verändert, jedoch blieb der Lombardsatz immer über dem Diskontsatz. (Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1969, S. 117.)

gewährt werden und müssen ohne Kündigungsfrist zurückzufordern sein. Darüber hinaus besteht für die Kreditinstitute die Verpflichtung, ihr Lombardkonto innerhalb von 30 Tagen wenigstens einmal auf Null zu reduzieren, so daß die Höchstlaufzeit von drei Monaten praktisch nicht voll auszunutzen ist¹⁾.

Gerade wegen dieser Regelung für die Aufnahme von Lombarddarlehen erhält die Lombardpolitik aber im Rahmen des geldpolitischen Instrumentariums eine besondere Funktion: sie schaltet eine Refinanzierungsquelle der Geschäftsbanken - ohne absolute Kontingentierung - weitgehend aus, bietet jedoch für Situationen besonderer Liquiditätsschwierigkeiten einen Ausweg zu deren Überwindung. Deshalb erfüllt sie bereits ihren Zweck, wenn lediglich nach Erschöpfung aller anderen Finanzierungsmöglichkeiten Lombardkredite in Anspruch genommen werden. Dann zeigt sich auch unmittelbar der Effekt, durch den sie die Investitionstätigkeit berühren kann: Der Lombardsatz wird die oberste Grenze für die Zinssätze von Tagegeldern und übernimmt die Stelle des Diskontsatzes für die Steuerung des Zinsniveaus der Volkswirtschaft²⁾. Die sich daraus ergebenden Wirkungen auf die Investitionen über die Kreditkosten - und Liquiditätsveränderungen sowie über psychologische Einflüsse sind aus der Analyse der Diskontpolitik bekannt.

Somit bleibt noch die Frage zu beantworten, inwieweit eine Beseitigung der Diskriminierungen zwischen

1) Zu den Einzelheiten des Lombardgeschäfts vgl. Heidrun Haase, Die Lombardpolitik der Zentralbanken, Berlin 1962, S. 61 ff. insbesondere S. 85 ff.; Joachim von Spindler - Willy Becker - O.Ernst Starke, a.a.O., S. 329 ff.

2) Vgl. dazu: Friedrich A. Lutz, Die Liquidität des Banksystems und die Zinssätze, a.a.O., S. 286 ff.

Lombard- und Diskontgeschäft - wie verschiedentlich vorgeschlagen¹⁾ die Investitionssteuerung zu erleichtern vermag. Sie bedarf jedoch nach den bisherigen Ausführungen keiner Klärung mehr: da sich der Wirkungsmechanismus der Lombardpolitik von dem der Diskontpolitik nicht unterscheidet, ist durch eine Gleichstellung dieser beiden Instrumente zwar eine Ausweitung der Lombardkredite, aber keine Verbesserung der Möglichkeiten zur Lenkung der Investitionen zu erreichen.

d) Die Offenmarktpolitik

Die begrenzte Wirkung der Diskont- und Lombardpolitik auf die Liquidität, das Zinsniveau und die Zinsstruktur einer Volkswirtschaft hat bereits nach dem ersten Weltkrieg zur Entwicklung eines diese Refinanzierungspolitik ergänzenden Instruments geführt: der Offenmarktpolitik²⁾. Dabei handelt es sich um die Kompetenz der Notenbank, für eigene Rechnung "Operationen am offenen Markt" durchzuführen, das heißt Wertpapiere anzukaufen und zu verkaufen³⁾. Während aber in den angelsächsischen Staaten die Offenmarktpolitik bald im Rahmen des gesamten geldpolitischen Instrumentariums eine dominierende Position erhielt und in den USA heute als die "wichtigste Waffe" der Notenbank gilt⁴⁾

1) Vgl. z.B. Rudolf Stucken, Geld und Kredit, a.a.O., S. 100; Heidrun Haase, a.a.O., S. 211 ff.

2) Offenmarktgeschäfte wurden zwar von einzelnen Notenbanken schon vor dem ersten Weltkrieg abgewickelt, aber erst nach 1918 in den USA als geld- und konjunkturpolitisches Mittel gezielt verwendet. (Vgl. Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 256 ff.)

3) Zur allgemeinen Analyse der Offenmarktpolitik vgl. Bertfried Stadermann, Offenmarktgeschäfte als Instrument der Liquiditätspolitik, Frankfurt/M. 1961; ferner: Alfred Bosch, Offenmarktpolitik, in: Staatslexikon Bd. 5, Freiburg 1960, Spalten 1156-1161; Otto Pfeleiderer, Offenmarktpolitik, in: HdSw, Bd. 8, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1964, S. 74-82.

4) Vgl. Thomas Mayer, Elements of Monetary Policy, a.a.O., S. 25; Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 280.

behielt sie in den meisten anderen Staaten von Anfang an ihre Funktion als "Korrelat zum Refinanzierungsgeschäft"¹⁾. Die Ursachen derartiger Unterschiede ergeben sich sowohl aus den strukturellen Divergenzen der Bankensysteme als auch aus den voneinander abweichenden gesetzlichen Regelungen für das Offenmarktgeschäft.

In Deutschland ist die Notenbank durch das Bundesbankgesetz ermächtigt, Schatzwechsel, Schatzanweisungen, Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen des Bundes, der Länder oder der Sondervermögen des Bundes, andere zum amtlichen Börsenhandel zugelassenen Schuldverschreibungen und Wechsel am "offenen Markt zu Marktsätzen" zu kaufen und zu verkaufen²⁾. Allerdings dürfen derartige Operationen nur zur Regelung des Geldmarktes erfolgen, so daß Interventionen am Kapitalmarkt fast vollständig ausgeschlossen sind³⁾.

In der Praxis beschränkt sich die Deutsche Zentralbank bei ihrem Offenmarktgeschäft überwiegend auf die Abgabe und Rücknahme der sogenannten Mobilisierungspapiere, also Schatzwechsel und Schatzanweisungen mit Laufzeiten zwischen 90 Tagen und zwei Jahren, die die Bundesbank durch einen Umtausch ihrer Ausgleichsforderung an den Bund über 8,1 Milliarden DM erhalten kann⁴⁾. Die Summe der Ausgleichs-

1) Vgl. Acht Europäische Zentralbanken, a.a.O., S. 90 f.

2) Vgl. § 21, BBankG.

3) Vgl. Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 365 f.

4) Die Ausgleichsforderung wurde bei der Währungsreform als Gegenposten zu der hoheitlichen Geldschöpfung geschaffen. Sie ist erstmals 1955 teilweise in fungible Geldmarktpapiere umgetauscht und dadurch mobilisiert worden. (Vgl. Heinz Müller, Die Politik der deutschen Bundesbank 1948-1967, a.a.O., S. 9.)

forderung bildet jedoch keine Höchstgrenze für die Offenmarktoperationen. Sofern die Bundesbank alle Mobilisierungspapiere in Umlauf gebracht hat, muß der Bund der Bank auf Verlangen weitere Schatzwechsel oder Schatzanweisungen (Liquiditätspapiere) bis zu einem Betrag von acht Milliarden DM zur Verfügung stellen¹⁾. Aus der Summe von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren ergibt sich somit eine potentielle Manöveriermasse von 16 Milliarden DM für die Offenmarktpolitik. Bereits damit vermag die Bundesbank wesentlich auf Liquiditäts- und Zinsniveau in der Volkswirtschaft einzuwirken. Da zudem auch Geschäfte mit anderen Schuldverschreibungen und mit Wechseln im Rahmen der Offenmarktpolitik zulässig sind, können die mengenmässigen Voraussetzungen für deren Wirksamkeit als erfüllt betrachtet werden. Die Effizienz dieses Instruments wird jedoch durch drei besondere Merkmale der deutschen Offenmarkttechnik in starkem Maße behindert. So beschränkt sich die Bundesbank

- (a) auf Offenmarktgeschäfte mit Kreditinstituten (und einigen öffentlichen Instanzen);
- (b) auf die Festlegung der An- und Verkaufssätze für die Geldmarktpapiere;
- (c) überwiegend auf den An- und Verkauf von kurzfristigen Titeln.

Bei einer Beschränkung auf Offenmarktgeschäfte mit

1) Diese Ausweitung der Aktionsmasse für die Offenmarktpolitik ist eine der wesentlichen Veränderungen des kreditpolitischen Instrumentariums durch das "Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft" (StabG.); vgl. dazu § 29 StabG., durch den das Bundesbankgesetz geändert wurde. Der Bund erhält durch die Ausgabe dieser Liquiditätspapiere keine zusätzliche Liquidität, sondern lediglich eine Gutschrift auf einem Sonderkonto bei der Bundesbank." Der Betrag auf dem Sonderkonto darf nur zur Einlösung fälliger oder von der Bundesbank vor Verfall zurückgekaufter Liquiditätspapiere verwendet werden". (§ 42a BBankG.)

den Kreditinstituten agiert die Bundesbank keineswegs in einem offenen, sondern in einem durch die spezifische deutsche Geldmarktorganisation vollkommen geschlossenen Markt der Banken (und bestimmter geldmarktfähiger öffentlicher Stellen)¹⁾. Eine Veränderung der Liquidität bei den Banken ist deshalb durch die Offenmarktpolitik nicht möglich. Der An- und Verkauf der Geldmarktpapiere bewirkt lediglich eine Umstrukturierung zwischen Primär- und Sekundärliquidität bei den Kreditinstituten, läßt aber die in deren Besitz befindliche Summe aus Zentralbankgeld und Geldmarktpapieren, also die gesamten Liquiditätsreserven unberührt²⁾.

Selbst der qualitative Effekt dieser Offenmarktpolitik kann jedoch von der Bundesbank nicht erzwungen werden. Da sie lediglich die An- und Verkaufssätze für die Geldmarktpapiere festlegt, bestimmen Art und Höhe des Umsatzes die Kreditinstitute in autonomer Entscheidung³⁾. Bei deren Präferenz für das Kreditgeschäft⁴⁾ bestehen aber kaum Chancen für ein den Zielsetzungen der Notenbank entsprechendes Offenmarktgeschäft. Vielmehr muß mit konterkarierenden Aktionen der Geschäfts-

1) Vgl. Acht Europäische Zentralbanken, a.a.O., S.96.

2) Vgl. u.a. Ekhard Brehmer, Struktur und Funktionsweise des Geldmarktes in der Deutschen Bundesrepublik seit 1948, 2., neubearbeitete und erweiterte Auflage, Tübingen 1964, S. 174; Wolfgang Graebner, Direkte Kontrollen als Mittel der Geldpolitik, Köln und Opladen 1966, S. 34 f.; Kurt Klein, a.a.O., S. 48; Bernhard Gaude, a.a.O., S. 147; Günter Schmolders, a.a.O., S.258; vgl. dazu ferner: Volker Häselbarth, Der Geldmarkt der Bundesrepublik, Berlin 1970, S.20 ff.

3) Vgl. Ekhard Brehmer, a.a.O., S. 175.

4) Vgl. Manfred Willms, Bankenverhalten und Offenmarktpolitik, in: Jb.f.N.u.St., Bd.184 (1970), S. 159-172.

banken gerechnet werden, sobald sich bei ihnen die Kreditnachfrage nicht mit den Möglichkeiten zur Kreditgewährung bei dem jeweils vorhandenen Bestand an Zentralbankgeld deckt. Besonders günstig sind die Voraussetzungen für eine derartige Durchkreuzung der Notenbankpolitik, wenn die Offenmarktpapiere kurzfristiger Art¹⁾ und/oder jederzeit erhältlich oder rückgabefähig sind. Gerade diese Bedingungen sind in Deutschland erfüllt. Deshalb ist es verständlich, daß die deutsche Offenmarktpolitik trotz des großen potentiellen Aktionsvolumens als wenig effizient beurteilt wird. So stellt Gaude mit Recht fest: "Da die Kreditinstitute nicht zum Kauf von Offenmarktpapieren gezwungen werden können und die von der Deutschen Bundesbank gebotenen Zinsanreize in einer Konfliktsituation nicht ausreichen, um die gewünschten Substitutionseffekte auszulösen, ist von dem deutschen System der Offenmarktpolitik keine sichere Regulierung der Zentralbankgeldreserven der Kreditinstitute zu erwarten"²⁾.

Völlig wirkungslos ist die Offenmarktpolitik der Bundesbank jedoch nicht. Die in ihrem Rahmen gehandelten Geldmarktpapiere stellen für die Geschäftsbanken eine Alternative sowohl für die Anlage ihrer Liquiditätsreserven als auch für die

-
- 1) Die Problematik einer nur mit kurzfristigen Geldmarktpapieren betriebenen Offenmarktpolitik ist bei der Diskussion um die bills-only-doctrine in den USA sehr deutlich geworden. (Vgl. dazu u.a.: Dudley D. Lockett, Bills-Only: Eine kritische Würdigung, in: Geld- und Bankpolitik, a.a.O., S. 257-267.)
 - 2) Bernhard Gaude, a.a.O., S. 149; vgl. ferner: Ekhard Brehmer, a.a.O., S. 175; Kurt Klein, a.a.O., S. 47 ff.; Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 155 f.; Jürgen Siebke und Manfred Willms, Das Geldangebot in der Bundesrepublik Deutschland. Eine empirische Analyse für die Periode von 1958-1968, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 126 (1970), S. 55-74.

Refinanzierung dar. Eine Variation der An- und Verkaufssätze dieser Papiere läßt daher das Zinsniveau und die Zinsstruktur am Geld- und auch am Kapitalmarkt nicht unbeeinflußt. Das gilt selbst dann, wenn die Änderungen der An- und Verkaufsbedingungen keine Umsätze im Offenmarktgeschäft auslösen, also die Liquiditätsstruktur der Kreditinstitute unberührt lassen. Insofern gleicht der Wirkungsmechanismus der Offenmarktpolitik weitgehend dem der Refinanzierungspolitik. Das Ausmaß der Zinseffekte hängt allerdings sehr eng mit dem Einsatz der anderen geldpolitischen Instrumente zusammen. Eine derartige Interdependenz der Mittelwirkungen ist aber keine Besonderheit der Offenmarktoperationen, sondern ein generelles Problem der Geldpolitik.

Zusammenfassend läßt sich somit feststellen, daß die Bundesbank bei ihrer Form der Offenmarktpolitik die Möglichkeiten dieses Instruments nur unzureichend nutzt. Sie verwendet für die Offenmarktoperationen eine Technik, die lediglich eine Beeinflussung von Zinsniveau und Zinsstruktur erlaubt, die Liquidität der Volkswirtschaft aber insgesamt unberührt läßt. Die Investitionstätigkeit vermag deshalb diese Art der Offenmarktpolitik nur in den gleichen, engen Grenzen zu berühren wie die Variationen des Diskont- und Lombardsatzes.

Die Bundesbank hat allerdings bereits zweimal versucht, die Mängel der von ihr praktizierten Offenmarktpolitik selbst durch besondere Maßnahmen zu beseitigen beziehungsweise zu mildern. 1960 gelang ihr der Abschluß eines gentlemen's agreement mit den Geschäftsbanken, durch das diese sich verpflichteten, Mobilisierungstitel im Gesamtbetrag von einer Milliarde DM (Blessing-Milliarde) zu übernehmen und für die Dauer der Laufzeit in ihren Portefeuilles zu behalten¹⁾.

1) Vgl. Heinz Müller, Die Politik der deutschen Zentralbank, 1948-1967, a.a.O., S. 13.

Sieben Jahre später, im August 1967, begann sie erstmals Offenmarktoperationen mit Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen, also mit langfristigen Titeln¹⁾. Beide Aktionen führten zu Liquiditätsveränderungen im Bankensystem, erreichten jedoch nur zum Teil ihre Ziele und blieben Ausnahmefälle²⁾. Immerhin zeigen sie, wie die Bundesbank im Rahmen ihrer gesetzlichen Kompetenzen die Effizienz der Offenmarktpolitik hinsichtlich der Liquiditätseffekte steigern kann: durch gentlemen's agreements mit den Geschäftsbanken³⁾ oder durch Ausweitung der Offenmarktgeschäfte über den geschlossenen Geldmarkt hinaus auf den wirklich offenen Markt für langfristige Titel, an dem die Abhängigkeit der Notenbank von den Reaktionen der Geschäftsbanken weniger stark ist.

e) Die Swap-Politik

Die Bundesbank versucht den Geldmarkt nicht nur durch die binnenwirtschaftlichen Wertpapieraktionen im Rahmen der Diskont-, Lombard- und Offenmarktpolitik, sondern auch über regulierende Eingriffe am Devisenmarkt zu steuern. Sie bietet dazu den Kreditinstituten den Abschluß von Geschäften an, durch die Devisen gegen

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1967, S. 16 f.

2) Vgl. dazu: Kurt Klein, a.a.O., S. 47; Bernhard Gaude, a.a.O., S. 163; Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 283.

3) In der Schweiz sind Gentlemen's Agreements schon lange zum Teil sehr erfolgreich als Instrument der Geldpolitik eingesetzt worden. (Vgl. Egon Tucht-feldt, Gentlemen's Agreements als Instrument der schweizerischen Geldpolitik, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 135-154; ders., Die Abwehr von Auslandsgeldern mittels Gentlemen's Agreements in der Schweiz, in: Kredit und Kapital, 1.Jg.(1968), S. 439-471; Kurt Schiltknecht, Beurteilung der Gentlemen's Agreements und Konjunkturbeschlüsse der Jahre 1954-1966; Zürich 1970, S. 129 ff.

Kasse zum marktmässigen Tages-Kurs verkauft und gleichzeitig per Termin zu einem von ihr fixierten Satz zurückgekauft werden (Swap-Geschäfte)¹⁾. Da die Festlegung des Rücknahmesatzes sowohl eine Kurs-sicherung darstellt als auch unmittelbar die Differenzen zwischen inländischem und ausländischem Zins-niveau berührt, vermag dieses Instrument die Nutzung eines internationalen Zinsgefälles durch die kurz-fristigen Geldexporte wirksam zu erleichtern oder auch zu erschweren.

Inwieweit die Swap-Satz-Variationen allerdings tatsächlich zu Verlagerungen von Liquidität ins Ausland oder zu Repatriierungen von Auslandsanlagen führen, hängt ausschließlich von den Reaktionen der Geschäftsbanken ab. Sie allein bestimmen den Umfang der Swap-Geschäfte, weil die Bundesbank lediglich die Bedingungen, aber nicht auch die Menge fixiert²⁾.

Wirkungsmechanismus und Technik der Swap-Operationen entsprechen demnach vollständig den Offenmarkt-Operationen. Mit Recht werden Swap-Geschäfte deshalb als Offenmarkt-Geschäfte mit Devisen bezeichnet³⁾. Besonders deutlich zeigt sich das in den Swap-Operationen

1) Vgl. Hermann-Josef Dudler, Diskont- und Terminkurspolitik, Zentralbankinterventionen an den internationalen Geld- und Devisenmärkten, 2. Auflage, Frankfurt/M. 1969, S. 30 ff.; Manfred Neldner, Die Kursbildung auf dem Devisenterminmarkt und die Devisenterminpolitik der Zentralbanken, Berlin 1970, S. 131 ff.

2) Zu den Einzelheiten der Swap-Politik vgl. u.a.: Hermann Josef Dudler, a.a.O., S. 80 ff.; Joseph G. Kvasnicka, Swap Arrangements and Short-Run Fluctuations in the Official Foreign Exchange Reserves, in: WWA, Bd. 101 (1968), S. 182-202; ferner: Kurt Klein, a.a.O., S. 51 ff.; Bernhard Gaude, a.a.O., S. 101 ff.; Helmut Lipfert, a.a.O., S. 183 ff.

3) Vgl. Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 286.

der Bundesbank, die ausschließlich mit US-Schatzwechseln durchgeführt werden¹⁾. Eine genaue Analyse des Kausalzusammenhanges zwischen Swap-Politik und Investitionstätigkeit ist daher überflüssig. Sie wäre nicht mehr als eine Wiederholung der Untersuchung über die Wirkungsmöglichkeiten der Offenermarktpolitik.

f) Die Einlagenpolitik

Neben der Aufgabe der Währungssicherung hat der Gesetzgeber der Bundesbank eine weitere wichtige Funktion zugewiesen: die einer Geschäftsbank des Staates. Deshalb bestimmt das Bundesbankgesetz: "Der Bund, das Sondervermögen Ausgleichsfonds, das ERP-Sondervermögen und die Länder haben ihre flüssigen Mittel, auch soweit Kassenmittel nach dem Haushaltsplan zweckgebunden sind, bei der Deutschen Bundesbank auf Girokonto einzulegen"²⁾. Öffentliche Gelder sind damit grundsätzlich dem Geschäftsbankensystem entzogen.

Durch eine Ausnahmeregelung läßt sich mit diesen staatlichen Liquiditätsreserven aber dennoch Geldpolitik betreiben. Die Bundesbank kann unter besonderer Berücksichtigung des Interesses der Länder an der Erhaltung ihrer Staats- und Landesbanken - eine "anderweitige Einlegung oder Anlage"³⁾ zulassen. Bei den zeitweilig erheblichen freien Kassenbeständen von Bund und Ländern⁴⁾ steht mit einer derartigen Einlagenpolitik⁵⁾ theoretisch ein sehr wirksames Mittel zur

1) Vgl. Kurt Klein, a.a.O., S. 55.

2) § 17, S. 1, BBankG. Auch die aufgrund des Stabilitätsgesetzes zu bildende Konjunkturausgleichsrücklage ist bei der Deutschen Bundesbank "anzusammeln". (Vgl. § 7, StabG.)

3) Vgl. § 17, S. 2, BBankG.

4) Vgl. Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 281.

5) Einlagenpolitik ist die offizielle gesetzliche Definition der Regelung des § 17 BBankG.

Verfügung, um die Zentralbankgeldmenge im Geschäftsbankensystem direkt zu beeinflussen. Die praktische Bedeutung dieses Instruments ist jedoch bisher gering geblieben, da

- die Länder das Privileg besitzen, ständig gewisse Globalkontingente für eine Einlage bei ihren Staats- oder Landesbanken ausnutzen zu können¹⁾;
- die Bundesbank durch die Ausnahmeregelung keine aktive Gestaltungsmöglichkeit bekommen hat, sondern lediglich die Initiative der Einlageverpflichteten abwarten muß und deren Wünsche nur billigen oder ablehnen kann²⁾;
- bei Bund und Ländern die Anlageinteressen für flüssige Mittel von den liquiditätspolitischen Zielsetzungen der Bundesbank abweichen und/oder die institutionellen Voraussetzungen, insbesondere haushaltsrechtlicher Art, für eine primär am Ziel der Währungssicherung orientierte Einlagenpolitik fehlen³⁾.

Darüber hinaus muß berücksichtigt werden, daß der Bundesbank ein anderes geldpolitisches Instrument eine direkte Beeinflussung der Zentralbankgeldmenge im Geschäftsbankensystem auch ohne die Verlagerung staatlicher Liquiditätsreserven ermöglicht; die Mindestreservpolitik. Die Mängel der Einlagenpolitik sind für die Bundesbank insofern weniger schwerwiegend. Auf deren weitere Analyse wird deshalb verzichtet. Die grundsätzliche Problematik einer unmittelbaren Variation der Zentralbankgeldmenge bei den Kreditinstituten und die sich daraus ergebenden Konsequenzen für eine Investitionssteuerung bedarf ohnehin bei der

1) Vgl. Bernhard Gaude, a.a.O., S. 180.

2) Vgl. Joachim von Spindler - Willy Becker - O.Ernst Starke, a.a.O., S. 301.

3) Vgl. Bernhard Gaude, a.a.O., S.181 und S. 184.

folgenden Untersuchung über die Mindestreservenpolitik einer genauen Klärung.

g) Die Mindestreservenpolitik

Bei den Mindestreserven handelt es sich um "...diejenigen Beträge an Notenbankgeld, die die Geldinstitute (Geschäftsbanken) zu unterhalten durch Gesetz, Anordnung oder Übereinkunft verpflichtet sind"¹⁾. Sie sind keineswegs eine Schöpfung der modernen Kreditpolitik, sondern ein altes Mittel zum Schutze der Gläubiger²⁾. Ihre Entwicklung zu einem währungspolitischen Steuerungsinstrument wurde jedoch erst durch Keynes eingeleitet. Seine Analyse der Kreditpolitik führte ihn zu der Forderung, daß die Möglichkeit zur Veränderung der Mindestreserven den Befugnissen einer idealen Zentralbank der Zukunft hinzugefügt werden sollte. "Sie geht den Dingen geradezu auf den Grund, anstatt sich auf die indirekten und umständlich wirkenden Einflüsse zu verlassen, die in unserem empirischen System der Kreditpolitik entwickelt worden sind"³⁾.

Keynes Auffassung hat sich - trotz politischer Widerstände und theoretischer Einwände - so weitgehend durchgesetzt, daß die Mindestreservenpolitik vielfach als "das liquiditätspolitische Lenkungsinstrument par excellence"⁴⁾ angesehen wird. Mindestreservenregelungen

-
- 1) Otto Pfleiderer, Mindestreservenpolitik, in: HdSw., Bd. 7, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S.349.
 - 2) Vgl. Johann Hermann van Zwoll, Mindestreserven als Mittel der Geld- und Kreditpolitik, Berlin 1954, S. 10 ff.; Kurt P. Tudyka, System und Politik der Mindestreserve, Berlin 1964, S. 40 ff.
 - 3) John Maynard Keynes, Vom Gelde, München und Leipzig 1932, S. 509 und 356.
 - 4) Vgl. Heinrich Rittershausen, Die Zentralbank, a.a.O., S. 106; Acht Europäische Zentralbanken, a.a.O., S. 96; Wolfgang Graebner, a.a.O., S.57.

finden sich daher heute in zahlreichen Notenbankgesetzen¹⁾. Sie unterscheiden sich zwar erheblich nach Bezugsgröße, Spannweite und Sonderbestimmungen, ihr Wirkungsmechanismus ist aber prinzipiell gleichrangig und in den Grundzügen sehr einfach darzustellen: durch die Variation der Mindestreserven wird die Zentralbankgeldmenge im Geschäftsbankensystem administrativ verändert und damit die Kreditbasis unmittelbar beeinflusst²⁾. Das Ausmaß der Wirkung auf die Kreditschöpfungsfähigkeit hängt allerdings von den jeweiligen Normen für die Mindestreservenpolitik ab.

In Deutschland ist die Notenbank gesetzlich ermächtigt, von den Kreditinstituten die Unterhaltung von Mindestreserven auf bei ihr geführten Girokonten "zur Beeinflussung des Geldumlaufs und der Kreditgewährung" zu verlangen³⁾. Bemessungsgrundlagen sind dabei prinzipiell alle Verbindlichkeiten mit Ausnahme solcher gegenüber anderen mindestreservepflichtigen Kreditinstituten⁴⁾ und aus aufgenommenen Geldern mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder mehr sowie gegenüber einigen besonderen Institutionen⁵⁾.

1) Vgl. u.a.: Kurt P. Tudyka, a.a.O., S. 56 ff.

2) Ausführliche Analysen der Mindestreservenpolitik finden sich u.a. bei: Johann Hermann van Zwoll, a.a.O., S. 99 ff.; Fritz Leutwiler, Mindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik, in: Schw.Z.V.St. 92, Jg. (1956), S. 87-95; Otto Pfleiderer, Mindestreservenpolitik, a.a.O., S. 356 f.; Warren L. Smith, Reserve Requirements in the American Monetary System, in: Commission on Money and Credit: Monetary Management, Englewood Cliffs, N.J., 1963, S. 175-315; Kurt P. Tudyka, a.a.O., S. 40 ff.; Neil Jacoby, The Structure and Use of Variable Bank Reserve Requirements, in: Monetary Theory and Policy, edited by Richard A. Ward, Scranton, Pennsylvania 1966, S. 98-115.

3) Vgl. § 16 BBankG.

4) Vgl. § 16, Abs. 1 BBankG.

5) Diese Ausnahmen hat die Bundesbank im Rahmen ihrer Regelungskompetenz in der "Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)" festgelegt. (Vgl. dazu Joachim von Spindler, Willy Becker - O.Ernst Starke, a.a.O., S. 286 f.)

Die Reservehöhe bestimmt sich nach einem Vom-Hundert-Satz der Verbindlichkeiten, dessen Festlegung weitgehend in das Ermessen der Bundesbank gestellt ist. Das Gesetz enthält zwar Höchstgrenzen für die Reservesätze - für Sichtverbindlichkeiten dreissig, für befristete Verbindlichkeiten zwanzig und für Spareinlagen zehn Prozent¹⁾ -, überläßt aber der Notenbank die konkrete Gestaltung innerhalb dieser Limitierungen und ermöglicht zudem weitere Differenzierungen.

Die bisherige Praxis zeigt, daß der gesetzlich gegebene Ermessensspielraum für die Mindestreservenpolitik nicht nur potentieller Art ist, sondern tatsächlich benutzt wird. Die Bundesbank hat die Reservesätze nach fünf Gesichtspunkten gestaffelt und bereits häufig variiert. Verschiedene Sätze gelten zur Zeit für:²⁾

- (1) Bankplätze und Nebenplätze;
- (2) Sichtverbindlichkeiten, befristete Verbindlichkeiten (Termineinlagen) und Spareinlagen;
- (3) vier Reserveklassen nach der Summe der reservepflichtigen Verbindlichkeiten;
- (4) Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen und Gebietsfremden;
- (5) den Zuwachs an Verbindlichkeiten über einen bestimmten Zeitraum oder einen Stichtag hinaus.

Nach dieser Praxis und nach der für sie geschaffenen gesetzlichen Basis "...ist das deutsche eins der am besten durchdachten, aber auch der kompliziertesten Reservesysteme der Weltwirtschaftsländer"³⁾. Es ermöglicht ohne Zweifel eine sehr differenzierte und exakte Steuerung des freien Liquiditätsspielraumes

1) Vgl. § 16, Bas. 1 BBankG.

2) Vgl. Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 295; ferner: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1969, S. 117 f.

3) Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 293.

der Kreditinstitute und kann insofern mit Recht als wirksames Instrument der Liquiditätspolitik bezeichnet werden. Über seine Eignung als Mittel der Investitionssteuerung ist damit allerdings noch nichts gesagt. Um sie zu beurteilen, bedarf es zunächst einer genauen Analyse der Reaktionen des Geschäftsbankensystems auf Variationen der Mindestreserven. Derartige Untersuchungen stoßen jedoch auf erhebliche Schwierigkeiten, da die unterschiedlichen Einflußfaktoren kaum in befriedigender Weise zu isolieren sind. Immerhin liegen aber einige Erfahrungen vor, die wenigstens Tendenzen erkennen lassen. Danach reagieren die Geschäftsbanken auf Erhöhungen der Mindestreservesätze keineswegs mit gleichgerichteten Veränderungen im Kreditvolumen, sondern primär mit Verminderungen ihrer Wertpapierbestände¹⁾. Selbst Kurssenkungen haben sich nicht als Hemmnis für einen derartigen Aktivtausch der Banken erwiesen. Einerseits befinden sich im Portefeuille der Kreditinstitute in der Regel zahlreiche kurz- und mittelfristige Staatspapiere, deren Volumen allein durch Nicht-Ersatz bei Fälligkeit ständig zu verringern ist, andererseits bilden Unterschiede zwischen An- und Verkaufskursen der Wertpapiere kein Veräußerungshindernis, sofern die durch den Verkauf realisierten Kursverluste im Kreditgeschäft zu kompensieren sind. Eine bremsende Wirkung sinkender Kurse und damit steigender Kapitalmarktzinsen auf den Abbau der Wertpapierbestände kann zwar nicht von vorneherein ausgeschlossen werden, jedoch ist ein derartiger "locking-in-effect" beziehungsweise "Roosa-Effect" immer unge-

1) Vgl. u.a.: Ernst Dürr, Wirkungsanalyse der monetären Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 319 ff.; Kurt Klein, a.a.O., S. 61 ff.; Heinz Müller, Die Politik der deutschen Zentralbank 1948-1967, a.a.O., S. 82.

wiß¹⁾. Eine sichere Beeinflussung der Kreditentwicklung ist erst zu erwarten, wenn die Banken keine Wertpapiere mehr besitzen²⁾ und darüber hinaus gleichzeitig die anderen Möglichkeiten zur Beschaffung von Zentralbankgeld (über die gerade für das deutsche Bankensystem sehr wesentlichen Devisenzuflüsse, aus öffentlichen Kassen, durch zusätzliche Verschuldung bei der Notenbank) in entsprechender Weise begrenzt werden können. Eine derartige Situation ist aber kaum zu verwirklichen.

So ist es verständlich, daß auch die Effizienz der Mindestreservenpolitik hinsichtlich einer zieladäquaten Investitionssteuerung vielfach als gering beurteilt, zum Teil überhaupt bestritten oder zumindest als wesentlich steigerungsfähig bei entsprechenden Modifizierungen angesehen wird³⁾. Zahlreiche Reformpläne

-
- 1) Vgl. zu diesem Problem u.a.: Robert V. Roosa, Interest Rates and the Central Bank, in: Money, Trade and Economic Growth, Essays in Honour of John Henry Williams, New York 1951, S. 270-295; A. Lindbeck, The "New" Theory of Credit Control in the United States, Second Edition, Stockholm 1962, S. 22 ff.; Paul A. Samuelson, Reflections on Monetary Policy, in: R.E.Stat., Vol. 42 (1960), S. 263-269; Ernst Dürr, Wirkungsanalyse der monetären Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 319 ff.; Bernhard Gaude, a.a.O., S. 171 ff.
 - 2) Mit Recht hat Dürr festgestellt: "Nur ein Mangel an Wertpapieren kann die Banken sicher von diesem Aktivtausch abhalten". (Ernst Dürr, Wirkungsanalyse der monetären Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 319.)
 - 3) Vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 158 f.; ders., Die Ausgestaltung der Geldpolitik..., a.a.O., S. 86 ff.; Kurt Klein, a.a.O., S. 65; Tudyka hat über die Mindestreservenpolitik bereits 1964 bemerkt: "Der Nimbus dieses Notenbankinstruments, den es einmal unangefochten genoß, ist einmal wegen der Fragwürdigkeit seiner Technik und zum anderen wegen des - gemessen an den großen Worten - kläglichen Scheitern seines Einsatzes unberechtigt. Die Mindestreservenpolitik nimmt keine Sonderstellung ein. Sie ist im wörtlichen Sinn eben nur ein Teil der Geldpolitik und das bedeutet nicht weniger, als das sie deren Beschränkheiten in der Gegenwart teilt". (Kurt P. Tudyka, a.a.O., S. 131.)

sind Ausdruck dieses mangelnden Vertrauens in die Wirksamkeit der bestehenden Mindestreserveregelungen¹⁾.

Im Prinzip geht es dabei immer um:

- (a) Veränderungen der Bemessungsgrundlagen;
- (b) Ausdehnung der Reservepflicht auf Institute außerhalb des Bankensystems;
- (c) Steigerung der (gesetzlichen) Höchstgrenzen für die Mindestreserven.

Tatsächlich läßt sich die Mindestreservenpolitik durch die Realisierung einiger dieser Vorstellungen wesentlich wirksamer gestalten als sie bei der gegenwärtig praktizierten Technik sein kann. Der Aktivtausch der Banken vermag zum Beispiel durch die volle oder partielle Berechnung der Mindestreserven aufgrund der Kreditsumme oder durch die Anordnung einer zweiten Mindestreserve in Form von Wertpapieren erheblich behindert zu werden²⁾. Die Ausdehnung der Reservepflicht auf Kapitalsammelstellen und gewerbliche Finanzierungsinstitute außerhalb des Bankensystems ermöglicht eine teilweise Begrenzung der Tätigkeit der Kreditvermittler, die mit ihren Aktionen vielfach den Erfolg einer Geldmengenpolitik der Notenbank durch eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeiten des Geldes gefährden³⁾. Auch die Steigerung der Höchstgren-

1) Vgl. dazu die ausführliche Diskussion mehrerer Reformpläne bei: Kurt P. Tudyka, a.a.O., S. 78 ff.

2) Vgl. Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik..., a.a.O., S. 87 f.

3) Vgl. Ernst Dürr, Restriktive Kreditpolitik und Geldtheorie, in: Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur, Festgabe für Alfred Müller-Armack, Berlin 1961, S.240; Warren L. Smith, Financial Intermediaries and Monetary Control, in: Readings in Money, National Income and Stabilization Policy, a.a.O., S.163-177; Eli Shapiro, Credit Controls and Financial Intermediaries, in: Monetary Theory and Policy, edited by Richard A. Ward, Scranton, Pennsylvania 1966, S. 392-407; David A. Alhadeff, Kreditkontrollen und Kreditvermittler, in: Geld- und Bankpolitik, a.a.O., S. 354-371.

zen für die Mindestreserven ist geeignet, die Effizienz dieses Instruments zu fördern, weil damit die Kreditschöpfungsfähigkeit der Geschäftsbanken tendenziell stärker zu beeinflussen ist als bei niedrigen Reservesätzen.

Jede der vorgeschlagenen Modifizierungen kann demnach zu erhöhter Wirksamkeit der Mindestreservenpolitik führen. Da durch sie aber weder die Liquiditätszuflüsse aus Devisen noch die aus öffentlichen Kassen zu beschränken sind, gewährleistet selbst die Verwirklichung all dieser Verbesserungen nicht eine exakt berechenbare Veränderung des Kreditvolumens. Diese Feststellung behält auch dann ihre Gültigkeit, wenn eine zusätzliche Verschuldung der Geschäftsbanken bei der Notenbank genau kontrollierbar ist. Deshalb über- raschen keineswegs Vorschläge, nach denen die Zentralbanken die Möglichkeit zu noch schärferen administrativen Eingriffen in die Kreditstätigkeit der Geschäftsbanken erhalten sollen als mit der Kompetenz zur Variation der Mindestreserven ohnehin schon bestehen. Auf sie soll nun noch kurz eingegangen werden, obwohl sie im Instrumentarium der Bundesbank fehlen.

h) Die Kreditplafondierung

Eine direkte Kontrolle des Kreditvolumens ist in der Bundesrepublik Deutschland erst in jüngster Zeit wieder - angeregt durch die Beratungen zum "Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft" - Objekt ausführlicher Analysen geworden. Der Regierungsentwurf des Stabilitätsgesetzes enthielt eine Vorschrift, nach der die Bundesbank zur Fixierung von Höchstgrenzen für die Kredite und Wertpapierbestände der Geschäftsbanken ermächtigt werden sollte¹⁾.

1) Vgl. Alex Müller, (Hrsg.), a.a.O., S. 249 ff.

Das Parlament hat eine derartige Regelung zwar nicht akzeptiert, "...das Damoklesschwert der Kreditplafondierung hängt jedoch seitdem über der Geschäftspolitik der Kreditinstitute"¹⁾. Besonders deutlich zeigt sich diese "Gefahr" in den wissenschaftlichen Diskussionen, in denen direkte Kreditbeschränkungen in Form von Kreditplafonds - wenn auch modifiziert oder nur für kurze Zeit - vielfach mehr Zustimmung als Ablehnung finden²⁾.

Der Wirkungsmechanismus der Kreditplafondierung ist so einfach, daß er keiner umfangreichen Erklärung bedarf: das Kreditvolumen wird nicht - wie bei den anderen Instrumenten der Notenbank - über eine Steuerung der Bankenliquidität zu beeinflussen versucht, sondern unmittelbar administrativ fixiert. Dies kann in einfacher und zugleich wirksamer Form durch eine Begrenzung der Kreditexpansion, einen absoluten Kreditstopp oder eine Anordnung zur Kreditrückführung erfolgen³⁾.

Mit großer Wahrscheinlichkeit läßt sich mit solchen Maßnahmen in Situationen der Hochkonjunktur die Investitionstätigkeit berühren, da durch sie eine Quelle der Investitionsfinanzierung - die Aufnahme von Fremdkapital durch Bankkredite - exakt zu begrenzen ist. Insofern kann für das Gesamtsystem in

1) Günter Schmolders, Geldpolitik, a.a.O., S. 299.

2) Vgl. z.B.: Wolfgang Graebner, Direkte Kontrollen..., a.a.O., S. 62 ff.; Kurt Klein, a.a.O., S. 211 ff.; Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik..., a.a.O., S. 88 ff.; ders., Führt Globalsteuerung zur Totalsteuerung?, a.a.O., S. 104 f.

3) Vgl. Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik ..., a.a.O., S. 88.

der Kreditplafondierung ein geeignetes Instrument zur Steuerung der Investitionen gesehen werden.

Gegen sie wird allerdings eingewandt, daß ihr Einsatz eventuell zu unerwünschten strukturellen Wirkungen führt. Sofern die Geschäftsbanken nicht mehr alle Kreditwünsche ihrer Kunden zu erfüllen vermögen und deshalb zu einer allein von betriebswirtschaftlichen Kriterien bestimmten Kreditrationierung übergehen müssen, bestehe die Gefahr "...daß sie gerade jenen Wirtschaftssektoren ihre Mittel überlassen, von denen die inflationistische Entwicklung ihren Ausgang nahm und anderen wachstumsschwächeren Wirtschaftszweigen den Kredit verweigern"¹⁾. Die Möglichkeit struktureller Verschiebungen ist jedoch keine Besonderheit der Kreditplafondierung, sondern besteht bei jeder Form restriktiver Geldpolitik²⁾. Der Hinweis auf sie stellt daher kein Argument speziell gegen die Eignung der Kreditplafondierung in ihrer Funktion als Mittel der Globalsteuerung und insbesondere der Beeinflussung des Investitionsvolumens dar.

Eine Hypothese über negative Wirkungen der Kreditplafondierung ist aber nicht zu widerlegen: die Anwendung dieses Instruments zementiert die Marktanteile der Geschäftsbanken und schaltet insofern den Wettbewerb zwischen ihnen aus³⁾. Ob dieser Nachteil schwerer zu gewichten ist als der Vorteil einer genauen Kreditlenkung, kann nicht allein nach ökonomischen Kriterien beurteilt werden. Dazu bedarf es einer Entscheidung über den Preis, der in den je-

1) Wolfgang Graebner, Direkte Kontrollen..., a.a.O., S. 63.

2) Vgl. zu diesem Problem: Arnulf Meyer-Piening, Die unterschiedlichen Wirkungen der globalen Geldpolitik auf Unternehmergrößen und Wirtschaftssektoren in der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, Dissertation Nürnberg 1968.

3) Vgl. Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik..., a.a.O., S. 89.

weiligen Situationen für die Verwirklichung gesamtwirtschaftlicher Zielsetzungen in einzelnen Bereichen akzeptiert wird.

4) Die Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen

Bereits bei der Analyse der einzelnen Notenbankinstrumente haben sich zahlreiche Mängel gezeigt, die eine zieladäquate Investitionssteuerung durch die Geldpolitik außerordentlich erschweren, wenn nicht sogar völlig ausschließen. Immerhin konnte aber darauf hingewiesen werden, daß durch eine Modifizierung des bisher praktizierten Mitteleinsatzes die Effizienz zu steigern ist.

Bisher wurde allerdings nur die Richtung der Wirkungen, jedoch nicht auch deren Dauer untersucht. Gerade diese stellt aber für eine primär an der kurzfristigen Stabilisierung des Wirtschaftsablaufs orientierte Beeinflussung der Investitionstätigkeit ein Problem dar, das einer genauen Klärung bedarf. Sie könnte nur dann vernachlässigt werden, wenn eine unmittelbare Wirkung der geldpolitischen Instrumente nach den Erfordernissen der jeweiligen Situation von vorneherein zu gewährleisten wäre. Das ist nicht der Fall. Zwar wurde und wird auch heute noch die Auffassung vertreten, daß die Geldpolitik sehr flexibel und schnell wirksam sei¹⁾, doch kann nicht bestritten werden, daß auch ihre Durchführung Zeit benötigt²⁾.

1) Vgl. u.a.: Harry G. Johnson (Editor), Issues in Monetary Research, 1966, Proceedings of a Conference of University Professors of Monetary Economics, in: J.P.E., Vol. 75 (1967), S. 431-654.

2) Mit Recht betont Woll: "Der Satz, daß auch der geldpolitische Mitteleinsatz Zeit erfordert, scheint außerhalb der Modelltheorie eine banale Feststellung". (Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte in der monetären Theorie der Gegenwart, a.a.O., S. 71.)

Nach den Ergebnissen neuer empirischer Untersuchungen vergehen sogar - je nach Ausgangssituation - sechs, zwölf oder noch mehr Monate zwischen erforderlicher und tatsächlicher Wirkung¹⁾. Die Länge dieses Zeitraumes wird nicht durch eine Ursache, sondern durch vier verschiedene Verzögerungseffekte zu erklären versucht, Dabei handelt es sich um²⁾:

- (a) den recognition lag,
- (b) den action beziehungsweise decision oder administrative lag,
- (c) den intermediate lag,
- (d) den outside lag.

Der recognition lag umfaßt die Periode zwischen dem Zeitpunkt, in dem zur zieladäquaten Investitionssteuerung bestimmte geldpolitische Maßnahmen ergriffen werden müßten, und dem Zeitpunkt, in dem die Notwendig-

-
- 1) Vgl. u.a.: Thomas Mayer, The Inflexibility of Monetary Policy, in: R.E.Stat., Vol. 40, (1958), S. 358-374; Milton Friedman, The Lag in Effect of Monetary Policy, in: J.P.E., Vol. 69 (1961), S. 447-466; Milton Friedman - Anna Jacobson Schwartz, A Monetary History of the United States 1867-1960, Princeton 1963, S. 676 ff.; Dale W. Jorgenson and James A. Stephenson, The Time Structure of Investment Behavior in United States Manufacturing, 1947-1960, in: R.E.Stat., Vol. 49 (1967), S. 16-27; Hanns Abele, Wann reagiert die Notenbank? Ein Versuch zur Ermittlung eines "lag" der österreichischen Geldpolitik, in: Wiener Studien zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, H. 7, Wien 1968, S. 38-46; Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags für die Wirksamkeit der Geld- und Kreditpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in: WWA, Bd. 100 (1968), S. 272-289; Ernest J. Tanner, Lags in the Effects of Monetary Policy: A Statistical Investigation, in: AER, Vol. 59 (1969), S. 794-805; William E. Gibson, The Lag in the Effect of Monetary Policy on Income and Interest Rates, in: Q.J.E., Vol. 84 (1970), S. 288-300.
- 2) Die Bezeichnungen der lags sind in der Literatur nicht einheitlich. Hier wird überwiegend die Terminologie von Kareken/Solow verwendet. (Vgl. John Kareken and Robert M. Solow, Lags in Monetary Policy, in: Monetary Policy. The Argument from Keynes' Treatise to Friedman, Edited with Introductions by William Hamovitch, Boston 1966, S. 117-127; ähnlich auch: Ernst Dürr, Time Lags in der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 3.Jg.(1970), S. 132 ff.)

keit zu diesem Handeln erkannt wird¹⁾. Seine Größe hängt von den Möglichkeiten ab, die der Bundesbank zu einer genauen und schnellen Analyse der Investitionstätigkeit zur Verfügung stehen. Sie sind bisher nicht sehr groß.

Bereits die Diagnose stößt auf erhebliche Schwierigkeiten. Eine laufende, direkte und vollständige Erfassung der Investitionen erfolgt nicht, so daß deren Veränderungen erst ex post nach Aufbereitung und Auswertung des dafür verwertbaren statistischen Materials exakt feststellbar sind. Noch größere Probleme ergeben sich bei der Prognose der Investitionstätigkeit, da nicht nur eine den wirtschaftspolitischen Anforderungen genügende, quantifizierbare makroökonomische Investitionsfunktion fehlt, sondern auch die einzelnen Determinanten der Investitionen - wenn überhaupt - nur mit Verzögerungen zu erfassen sind. Besonders deutlich zeigt sich das bei der Analyse der Gewinnveränderungen in den Unternehmungen.

Darüber hinaus erfordert ein schnelles Erkennen der Situation und der Entwicklungstendenzen auch eine Transparenz über die zu erwartenden Handlungsweisen der übrigen Träger der Wirtschaftspolitik, also der staatlichen Instanzen und der Sozialpartner, die jedoch bei den gegenwärtigen institutionellen Regelungen nur unzureichend zu verwirklichen ist.

Zusammenfassend läßt sich somit der recognition lag als Resultat des bestehenden Informationssystems bezeichnen. Sobald dieses verbessert wird, besteht

1) Vgl. Warren L. Smith, On the Effectiveness of Monetary Policy, in: AER, Vol.46 (1965), S.605.

auch die Chance zu einer Verkürzung der "Analyse-Verzögerung". Derartige Modifizierungen sind keineswegs unmöglich. Selbst wenn eine Beschleunigung bei der Auswertung und einer Volumensvergrößerung des statistischen Materials für die ex post-Daten aus technischen Gründen oder wegen zu hoher Kosten als nicht praktikabel abgelehnt werden müssen, vermag sowohl die Diagnose als auch die Prognose der Investitionstätigkeit wesentlich erleichtert zu werden durch

- die Beobachtung von Frühindikatoren, die eine Veränderung der Investitionstätigkeit bereits vor deren Eintritt signalisieren (zum Beispiel die Arbeitsmarktlage, die Auftragseingänge, besonders in der Investitionsgüterindustrie und die Lieferfristen¹⁾),
- die gegenseitige Konsultation und simultane Abstimmung der Verhaltensweisen zwischen der Notenbank und den anderen Trägern der Wirtschaftspolitik, um Klarheit über alle auf die Investitionstätigkeit einwirkenden Maßnahmen zu schaffen²⁾.

Völlig auszuschließen ist der recognition lag allerdings nur, sofern für die Situationsanalyse ex ante-Daten der Investitionstätigkeit zur Verfügung stehen, also die Investitionspläne bekannt sind. Inwieweit das in einer Marktwirtschaft ohne Eingriffe in unternehmerische Entscheidungsfreiheit zu erreichen ist, wird im Rahmen dieser Arbeit noch zu prüfen sein.

1) Vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 51 und S. 160 f.; ders., "Besser ungefähr richtig als präzise falsch", in: Der Volkswirt, 24.Jg. (1970), Nr. 12, S. 52.

2) Vgl. dazu: Joachim Klaus und Hans-Jürgen Falk, Geldpolitik und Globalsteuerung, in: Kredit und Kapital, 2.Jg. (1969), S. 163.

Der action lag - auch als decision oder administrative lag bezeichnet¹⁾ - resultiert aus dem Zeitbedarf für die Entscheidung über den Einsatz eines Instruments, nachdem die Notwendigkeit dazu erkannt ist. Wegen der autonomen, von den Einflüssen der Interessengruppen und der aktuellen politischen Auseinandersetzungen unabhängigen Stellung der Bundesbank kann unterstellt werden, daß bei ihr diese Verzögerungen nicht von großer Bedeutung ist. Insofern läßt sich die Geldpolitik mit Recht als sehr flexibel bezeichnen²⁾. Immerhin erfordert aber auch im deutschen Zentralbanksystem der Willensbildungsprozeß in den Entscheidungsgremien (Zentralbankrat und Direktorium) eine gewisse Zeit, so daß der action lag nicht ganz vernachlässigt werden darf.

Da sowohl der recognition lag als auch der action lag bei der Notenbank entstehen, werden sie verschiedentlich zum inside lag zusammengefaßt³⁾. Aus den vorangegangenen Ausführungen ist jedoch bereits deutlich geworden, daß die beiden Verzögerungen unterschiedliche Ursachen haben. Ihre Trennung erleichtert deshalb die Analyse und zugleich die Suche nach Möglichkeiten zu ihrer Verkürzung beziehungsweise Ausschaltung.

Bei der empirischen Überprüfung hat sich allerdings eine Differenzierung nach diesen theoretisch eindeutig

-
- 1) Vgl. Warren L. Smith, On the Effectiveness..., a.a.O., S. 605; John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119; Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 273.
 - 2) Vgl. Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 273.
 - 3) Vgl. John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119; kritisch dazu: Mark H. Willes, The Inside Lags of Monetary Policy, 1952-1960; in: J.o.F., Vol. 22 (1967), S. 591-593. Auch Dürr faßt recognition und decision lag zum inside lag zusammen, analysiert sie jedoch getrennt. (Vgl. Ernst Dürr, Time lags..., a.a.O., S. 132 f.)

zu isolierenden lags als sehr problematisch erwiesen. Konkrete Zeitangaben finden sich daher immer nur für den inside lag. Seine Dauer wird für die Bundesrepublik Deutschland mit "mehreren Monaten"¹⁾, für die USA bei Übergang zu kontraktiver Politik mit drei und beim Wechsel zu expansiven Maßnahmen mit acht Monaten²⁾ angegeben.

Unter dem intermediate lag ist die Zeitspanne zwischen dem Einsatz der geldpolitischen Instrumente und deren Wirkung auf Geldmenge und Zinsen zu verstehen³⁾.

Seine Dauer hängt grundsätzlich ab von

- der Struktur des Zentralbanken- und des Geschäftsbankensystems;
- der Anzahl der für die Notenbank zur Verfügung stehenden Instrumente;
- den Wirkungsmechanismen der einzelnen Instrumente;
- dem Einsatz und insbesondere der Kombination der Instrumente in der Praxis.

Da diese Faktoren nach Art und Umfang von Land zu Land unterschiedlich sind, weist auch der intermediate lag entsprechend divergierende Längen auf. Genaue Aussagen sind dazu allerdings nicht möglich. Bisher existieren lediglich in den USA erste Ansätze zur Messung dieser Verzögerungen⁴⁾. Für Deutschland

1) Vgl. Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 273 f.

2) Vgl. John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119. (Kareken/Solow bemerken dazu, daß in den USA der action lag vermutlich "...is pretty nearly zero, so that the inside lag is in effect a recognition lag". John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119.) Ein Beweis für diese Hypothese fehlt jedoch.

3) Vgl. Ernst Dürr, "Besser ungefähr richtig...", a.a.O., S. 52.

4) Vgl. John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119 f.

lassen sich keine konkreten Angaben finden¹⁾. Bei der Analyse des Einflusses der einzelnen geldpolitischen Instrumente auf die Investitionsdeterminanten ist jedoch bereits mehrfach die Bedeutung des intermediate lags auch für die Maßnahmen der Bundesbank deutlich geworden. Mußten diese als unzureichend beurteilt werden, so lag das vielfach ausschließlich an den Schwierigkeiten, mit ihrer Hilfe Liquidität und Zinsen im Geschäftsbankensystem schnell und wirksam zu steuern. Fast alle Vorschläge zur Modifizierung oder Erweiterung des Instrumentariums sind deshalb zugleich solche zur Verkürzung des intermediate lag²⁾. Dessen Dauer ergibt sich aber nicht nur als Resultat der Wirksamkeit jedes einzelnen Instruments, sondern in besonderem Maße aus der Art der Mittelkombination im praktischen Einsatz. So vermag zum Beispiel die Mindestreservenpolitik lange Zeit ohne Wirkung auf die Kreditstätigkeit der Banken zu bleiben, sofern die durch sie erreichte Verminderung der Zentralbankgeldmenge mit Devisenzuflüssen, Wertpapierverkäufen oder verstärkter Rediskontierung von Wechseln zu kompensieren ist. Erst die sorgfältige Kombination von im Prinzip wirksamen Maßnahmen ermöglicht eine spürbare Reduzierung des intermediate lag. Das genaue Ausmaß dieser Verzögerung bestimmt sich dann allerdings wieder nach der Eingriffsintensität der einzelnen Instrumente eines solchen Aktionsbündels. Insgesamt kann deshalb festgestellt werden: Je schärfer und direkter die

1) Müller umgeht dieses Problem, da er intermediate und outside lag nicht unterscheidet, sondern lediglich einen operational lag berechnet. (Vgl. Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 274 ff.) Darauf wird im Folgenden noch eingegangen.

2) Sehr deutlich zeigt sich das auch bei Dürr; vgl. dazu: Ernst Dürr, Die Wirkungsverzögerungen der Notenbankpolitik, in: Geld, Kapital und Kredit, Festschrift zum siebzigsten Geburtstag von Heinrich Rittershausen, herausgegeben von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1968, S.108 f.; ders., Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S.159 f.; ders., Time lags..., a.a.O., S.134 ff.

geldpolitischen Mittel und je besser deren Koordination, desto kleiner der intermediate lag.

Die vierte Verzögerung der Geldpolitik - der outside lag¹⁾ - bezieht sich auf die Zeit, die nach einer Veränderung des Geldangebots und der Kreditkosten bis zu Reaktionen bei den Investoren (und auch bei den Konsumenten) vergeht. Ihre Dauer hängt vor allem von dem Volumen langfristiger Kreditverträge, den Möglichkeiten zur Kapitalbeschaffung außerhalb des Bankensystems und dem Grad der Unabhängigkeit von Krediten bei der Investitionsfinanzierung ab.

Konkrete Zeitangaben lassen sich allerdings zum outside lag ebensowenig wie zum intermediate lag finden. Die empirischen Untersuchungen über die Verzögerungen der Geldpolitik enthalten jedoch in der Regel Berechnungen über die Zeit zwischen Einsatz und Wirkung der Maßnahmen, also über die Summe von intermediate und outside lag. Dieser operational lag wird von den meisten Autoren mit mindestens sechs bis neun Monaten angegeben²⁾. Seine Länge ist aber keineswegs einheitlich, sondern je nach konjunktureller Situation und den jeweils gegebenen Strukturbedingungen unterschiedlich.

Insgesamt besteht allerdings weder über Art und Ausmaß der Wirkungsverzögerungen bei der Geldpolitik noch über die sich daraus ergebenden Konsequenzen für die Investitionssteuerung vollständige Klarheit.

1) Der outside lag wird hier in dem engeren Sinne wie bei Kareken/Solow verwendet. (Vgl. John Kareken and Robert M. Solow, a.a.O., S. 119.) Verschiedentlich finden sich aber auch Definitionen, nach denen der intermediate lag Bestandteil des outside-lags ist. (Vgl. Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte..., a.a.O., S. 71 f.)

2) Vgl. Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte..., a.a.O., S. 71 f.; Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 282.

Mit Recht bemerkt dazu Woll: "Die Diskussion darüber ist in vollem Gange; ein sicheres Ergebnis zeichnet sich noch nicht ab"¹⁾. Nach den bisher vorliegenden Untersuchungen läßt sich lediglich feststellen, "...daß die Geld- und Kreditpolitik schon unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden time lags mit einiger Skepsis zu betrachten ist"²⁾. Ob das allein ausreicht, um die monetäre Konjunkturpolitik überhaupt als verfehlt zu bezeichnen, kann aber bestritten werden. Eine generelle-Ablehnung des Einsatzes geldpolitischer Instrumente zur Stabilisierung des kurzfristigen Wirtschaftsablaufs ist in befriedigender Weise erst zu begründen, nachdem durch empirische Überprüfungen bestätigt worden ist, daß die Wirkungsverzögerungen tatsächlich sowohl sehr lang und variabel als auch unbeeinflussbar sind. Derartige Ergebnisse liegen jedoch nicht vor. Nur Friedman interpretiert seine Regressionsanalysen in diesem Sinne³⁾. Konsequenterweise lehnt er deshalb die Anwendung geldpolitischer Instrumente im Rahmen der Konjunkturpolitik ab. Seiner Auffassung nach muß sich die Geldpolitik zur Vermeidung destabilisierender Wirkungen darauf beschränken, das Geldangebot langfristig entsprechend dem realen durchschnittlichen Wirtschaftswachstum auszuweiten⁴⁾. Da aber Friedmans Aussagen ausschließ-

-
- 1) Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte..., a.a.O., S. 73: Kritisch auch zu den bisher vorliegenden Untersuchungen: Ernst Dürr, Time lags..., a.a.O., S. 141 ff.
 - 2) Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 282 f.
 - 3) Vgl. Milton Friedman, The Lag in Effect..., a.a.O., S. 447 ff.; ders., The Role of Monetary Policy, a.a.O., S. 117.
 - 4) Vgl. Milton Friedman, A Program..., a.a.O.; ders., The Role of Monetary Policy, a.a.O., S. 1 ff. Einige der wichtigsten Aufsätze sind inzwischen in einem Sammelband in deutscher Übersetzung erschienen. Im Rahmen dieser Arbeit wurde jedoch immer nach dem betreffenden amerikanischen Original zitiert. (Die deutsche Ausgabe erschien unter dem Titel: Milton Friedman, Die optimale Geldmenge, München 1970.)

lich auf das System in den USA bezogen und zudem sowohl seine Methode als auch seine wirtschaftspolitischen Konsequenzen auf vielfältige Kritik gestoßen sind¹⁾, soll auf diese Hypothesen nicht näher eingegangen werden. Auf Deutschland sind sie jedenfalls nicht übertragbar. Hier haben sich zwar auch erhebliche Wirkungsverzögerungen bei der Geldpolitik gezeigt - nach Müller insgesamt neun Monate oder mehr²⁾ -, jedoch konnte zugleich auf vielfältige Möglichkeiten zu deren Verkürzung hingewiesen werden. Dabei handelte es sich im Prinzip immer um

- die Effizienz-Steigerung der einzelnen geldpolitischen Instrumente
- die Verbesserung der Informationen über die wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere über die Investitionspläne, sowie über die Maßnahmen der anderen Träger der Wirtschaftspolitik.

Bleibt allerdings das gegenwärtige Notenbanksystem in Deutschland unverändert, ist eine exakte marginale Steuerung der Investitionen nach kurzfristigen Aspekten bereits wegen der time lags ausgeschlossen.

-
- 1) Zur aktuellen Diskussion über die Vorstellungen Friedmans vgl. u.a.: Henry C. Wallich, Eine Regel für die Geldpolitik? in: Deutsche Bank, Beiträge zu Wirtschafts- und Währungsfragen und zur Bankgeschichte, August 1969, S. 3-19; Artur Woll, Kritik an Friedmans Konzept, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr.46, S. 42-46; Manfred Willms - Jürgen Siebke, Die Theoretiker und die Geldpolitik, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 50, S. 31-36; dieselben, Friedmans Maßanzug für die USA, in: Der Volkswirt, 24.Jg. (1970), Nr. 14, S. 40 f.; Dirk Beckerhoff, Was Friedman verschweigt, in: Der Volkswirt, 24.Jg. (1970), Nr. 7, S. 41-42; Axel Glöggl, Der Friedman-Plan, in: Die Aussprache, 20.Jg. (1970), S.21-25; Jörg Beyfuss, Regelmechanismen - Konjunkturpolitisches Konzept der Zukunft?, in: Beiträge des Deutschen Industrieinstituts, 8.Jg.(1970), H.3.
- 2) Vgl. Heinz Müller, Die Bedeutung der time lags..., a.a.O., S. 283.

5) Die Gefahr von Zielkonflikten

Eine gesamtwirtschaftliche Orientierung der privaten Investitionen in der Form, wie sie im Rahmen dieser Arbeit untersucht wird, soll die Realisierung nicht nur eines, sondern aller der im Stabilitätsgesetz genannten makroökonomischen Zielsetzungen ermöglichen. Die gesetzlich fixierten Aufgaben des Trägers der Geldpolitik decken sich jedoch nicht mit denen, die das Stabilitätsgesetz der staatlichen Wirtschaftspolitik stellt. Der Einsatz der geldpolitischen Instrumente zu einer Investitionssteuerung entsprechend den spezifischen Zielvorstellungen der deutschen Notenbank birgt daher - besonders bei der weitgehenden Autonomie der Bundesbank - die Gefahr von Kollisionen mit den Zielen der anderen durch das Stabilitätsgesetz gebundenen wirtschaftspolitischen Instanzen. Die Möglichkeit derartiger Zielkonflikte könnte nur dann vollständig ausgeschlossen werden, wenn die Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben die Verwirklichung von Vollbeschäftigung, außenwirtschaftlichem Gleichgewicht sowie stetigem und angemessenem Wachstum automatisch begünstigt oder zumindest nicht behindert. Das läßt sich aber nicht a priori entscheiden. Daher soll nun noch geklärt werden, welche Probleme sich bei den bestehenden institutionellen Regelungen für eine an quantitativ fixierten Zielvorstellungen orientierte Investitionssteuerung durch die Geldpolitik auftreten.

Nach der Funktionsbestimmung des Bundesbankgesetzes regelt die deutsche Bundesbank "...mit Hilfe der währungspolitischen Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft mit dem Ziel, die Währung zu sichern, und sorgt für die bankmässige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland"¹⁾.

1) BBankG., § 3.

Diese nicht gerade sehr aufschlußreiche Generalklausel¹⁾ umschreibt zwar die Aufgabe der Bundesbank nur vage, grenzt aber immerhin zwei Funktionsbereiche deutlich ab²⁾:

(1) Sicherung der Währung und

(2) Abwicklung des Zahlungsverkehrs.

Die Sorge für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs betrifft primär die Bereitstellung von Einrichtungen für den Giro- und Abrechnungsverkehr³⁾. Es handelt sich dabei also um eine überwiegend technische Funktion, die die Stellung der Bundesbank als "Bank der Banken" begründet. Als wirtschaftspolitische Aufgabe ergibt sich demnach für die deutsche Notenbank allein die Währungssicherung. Was darunter genau zu verstehen ist, läßt sich allerdings dem Bundesbankgesetz nicht entnehmen: auf eine Definition und eine Konkretisierung dieser Stabilitätsaufgabe wurde verzichtet.

Dieser Mangel ist kein spezifisches Merkmal des Zentralbankrechts in Deutschland, sondern fällt auch in zahlreichen anderen Notenbankgesetzen auf⁴⁾. Seine Ursache findet sich in dem System, nach dem in der Mehrzahl der Länder heute die Geldversorgung der Wirtschaft erfolgt: in der manipulierten Währung. Bei ihr fehlt die Bindung an das Gold oder an ähnliche konkret meßbare Wertobjekte, so daß der Maßstab für die Beurteilung des von der Notenbank erreichten Grades an

1) Vgl. Carl-Theodor Samm, Die Stellung der Deutschen Bundesbank im Verfassungsgefüge, Berlin 1967, S. 52.

2) Vgl. zum Folgenden: Joachim Klaus und Hans-Jürgen Falk, Geldpolitik und Globalsteuerung, a.a.O., S. 173 ff.

3) Vgl. Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 176.

4) Vgl. Otto Veit, Der Wert unseres Geldes, Frankfurt/M. 1958, S. 28 ff.

Währungssicherung unklar ist¹⁾. Einen Ausweg bietet lediglich die Interpretation, nach der die Währung bei Stabilität ihres Außenwertes und ihres Innenwertes als gesichert gilt²⁾. Allerdings darf daraus nicht abgeleitet werden, daß die Bundesbank die Konstanz von Wechselkurs und Preisniveau gewährleisten müsse. Dazu ist sie allein gar nicht fähig, da weder der Außenwert der Währung noch das inländische Preisniveau nur durch die Maßnahmen der Bundesbank bestimmt werden. Die Stabilität des Wechselkurses - über dessen Wert und Flexibilität obnein grundsätzlich nicht durch sie, sondern durch die Bundesregierung entschieden wird - hängt von so zahlreichen Faktoren ab, daß die Zentralbank eines Landes überfordert wäre, müßte sie die Konstanz dieses Kurses gewährleisten. Auch auf das Preisniveau im Inland wirken durch die Entscheidungen der Sozialpartner, der Träger von Wirtschafts- und Finanzpolitik in Bund, Ländern und Gemeinden sowie durch die Preisverhaltensweisen der Unternehmer und staatliche Preisfixierungen vielfältige Kräfte, die sich der Kontrolle der Bundesbank weitgehend entziehen. Daher folgt nach herrschender Lehre³⁾ aus der Funktionsbestimmung "Sicherung der Währung" nicht, daß die Aufgabe der Bundesbank in der Verwirklichung der Währungsstabilität zu sehen ist. Die Norm des Bundesbankgesetzes kann nach dieser Auffassung lediglich der Orientierungspunkt, das Ziel, für den Einsatz der geldpolitischen Instrumente sein, der zur Regelung des Geldumlaufs und der Kreditversorgung der Wirtschaft erforder-

-
- 1) Vgl. generell zu diesem Problem: Erik Lindahl, The Problem of Fixing a Norm for the Value of Money, in: Inflation, edited by D.C. Hague, London-New York 1962, S. 95-111.
 - 2) Vgl. dazu Otto Veit, Grundriß der Währungspolitik, a.a.O., S. 35.
 - 3) Vgl. Heinz Beck, a.a.O., S. 149; Carl-Theodor Samm, a.a.O., S. 57 f.; Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 175 ff.; Hermann Pögen, a.a.O., S. 65 ff.

lich ist¹⁾. Für die Bundesbank ergibt sich daraus ein weiterer Ermessensspielraum, weil die Wirkungen der Maßnahmen in der jeweiligen Situation nicht exakt zu prognostizieren sind. Eine mit der strengen Bindung der anderen staatlichen Instanzen an das Ziel der Preisstabilität vergleichsweise Regelung wie sie im Stabilitätsgesetz formuliert ist, fehlt somit für die Bundesbank ebenso wie eine Verpflichtung zur Förderung der Vollbeschäftigung und eines angemessenen, stetigen Wirtschaftswachstums.

Dennoch kann auch die deutsche Notenbank diese gesamtwirtschaftlichen Ziele nicht völlig unberücksichtigt lassen. Einerseits hat sie nach dem Bundesbankgesetz "...unter Wahrung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen"²⁾. Andererseits ist sie durch das Stabilitätsgesetz - wie alle bundesunmittelbaren Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des öffentlichen Rechts³⁾ - direkt aufgefordert, im Rahmen ihrer Funktionen die vier Ziele: Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand, außenwirtschaftliches Gleichgewicht und angemessenes

1) Vgl. Carl-Theodor Sann, a.a.O., S. 57 f. Fögen stellt dazu mit Recht fest: "Die Sicherung der Währung im Sinne von § 3 BBankG läßt sich danach etwa gleichsetzen mit der Schaffung der monetär-kreditären Voraussetzungen zur Verhinderung oder Beseitigung von Inflation und Deflation, ist also weder gleichbedeutend mit der Verhinderung einzelner Preisveränderungen, noch ohne weiteres mit einem Entstehen für die Stabilität des Preisniveaus im ganzen, sondern mit der Verhinderung oder Beseitigung monetär-kreditärer Ursachen für unliebsame Preisveränderungen". (Hermann Fögen, a.a.O., S. 67.)

2) § 12, BBankG.

3) Vgl. § 13, Abs. 3, StabG. Die Rechtsform der Bundesbank ist nicht eindeutig definiert. Nach herrschender Lehre kann sie aber als Anstalt mit Ausnahmecharakter oder anstaltsähnliche Einrichtung eigener Art bezeichnet werden. Daher wird die Bundesbank von der Verpflichtung des § 13, Abs. 3, StabG. erfaßt (Vgl. Alex Möller, (Hrsg.) a.a.O., S. 156; ferner speziell zur Rechtsform: Heinz Beck, a.a.O., S. 117; Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 157 ff.)

und stetiges Wirtschaftswachstum zu berücksichtigen¹⁾. Priorität hat aber immer ihre Aufgabe der Währungssicherung. Nur sofern diese erfüllt ist oder nicht gefährdet wird, muß die Bundesbank auch die übrigen Ziele der offiziellen Wirtschaftspolitik realisieren helfen²⁾. Die Möglichkeit von Zielkonflikten bei einer Investitionssteuerung nach den speziellen Aufgaben der Notenbank ist daher durch derartige generelle Forderungen nach Unterstützung bei der Verwirklichung der allgemeinen gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen nicht ausgeschlossen. Sie ist auch nicht nur von theoretischer Bedeutung, da die Bundesbank aufgrund

- 1) ihrer rechtlichen Konstruktion als institutum sui generis,
- b) des Pluralismus ihrer Führungsorgane und deren Ernennungsinstanzen sowie
- c) ihrer Weisungsungebundenheit gegenüber der Bundesregierung

über ein relativ hohes Maß an Unabhängigkeit in institutioneller, personeller und funktioneller Hinsicht verfügt³⁾, die sie zu einer selbständigen Politik durchaus befähigt. Das bedeutet nicht, daß die

1) Vgl. § 13, Abs. 3, StabG.

2) Vgl. Heinz Beck, a.a.O., S. 224; Carl-Theodor Samm, a.a.O., S. 30; Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 232.

3) Vgl. Joachim Klaus und Hans-Jürgen Falk, a.a.O., S. 173. Auf das Problem der Bundesbankautonomie wird hier nicht näher eingegangen, da eine genauere Analyse den Rahmen dieser Arbeit übersteigen würde. (Vgl. dazu u.a.: Hans-Joachim Arndt, Politik und Sachverstand im Kreditwährungswesen. Die verfassungsrechtlichen Gewalten und die Funktion von Zentralbanken, Berlin 1963, S. 340 ff.; Carl-Theodor Samm, a.a.O., S. 76 ff.; Joachim von Spindler - Willy Becker - O. Ernst Starke, a.a.O., S. 233 ff.; Dirk Uhlenbruck, Die verfassungsmässige Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und ihre Grenzen, München 1968; Gerhard Probst, Die Deutsche Bundesbank im Spannungsbereich anderer unabhängiger Organe und Institutionen, in: Geld, Kredit und Kapital, a.a.O., S. 110-126; Heiko Faber, Wirtschaftsplanung und Bundesbankautonomie, Baden-Baden 1969.)

Bundesbank dauernd den Bestrebungen der Bundesregierung Widerstand entgegensetzen kann. Als eine "Institution ohne gesicherte politische Macht"¹⁾ ist ihre Fähigkeit zur Austragung politischer Konflikte nicht unbegrenzt, weil sich ihre Autonomie auf legislativem Wege beseitigen läßt. Immerhin bietet ihr aber die gegenwärtig gültige Kompetenzabgrenzung einen Handlungsspielraum, innerhalb dessen erhebliche Auseinandersetzungen zwischen Bundesbank sowie Bundesregierung und den anderen Trägern der Wirtschaftspolitik möglich sind.

Ob die Wahrung währungspolitischer Belange allerdings zwangsläufig zu Zielkonflikten führen muß, ist bisher nicht eindeutig geklärt. Diese Frage wird zwar schon lange Zeit ausführlich diskutiert, doch sind die Auffassungen nachwie vor kontrovers. Relativ eindeutige Aussagen sind allerdings bei einer Trennung des offiziellen Zielpolygons in folgende Zielpaare möglich²⁾:

- Preisstabilität - Vollbeschäftigung
- Preisstabilität - Wirtschaftswachstum
- Preisstabilität - außenwirtschaftliches Gleichgewicht.

Der Zusammenhang zwischen Preisstabilität und Vollbeschäftigung gewann besonders nach dem zweiten Weltkrieg an Aktualität, als mit der staatlichen Wirtschaftspolitik aufgrund der Keynes'schen Theorie zwar vielfach ein hoher Beschäftigungsstand erreicht wurde, aber zugleich das Phänomen der schleichenden Inflation

1) Vgl. Karl-Heinrich Hansmeyer, Wandlungen im Handlungsspielraum der Notenbank?, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 155.

2) Vgl. Joachim Klaus, Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, a.a.O., S. 117; ferner: Alfred Eugen Ott, Magische Vielecke, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S. 101 ff.

zu beobachten war. Da eine befriedigende Erklärung der dauernden Geldentwertung auf erhebliche Schwierigkeiten stieß¹⁾, wurde ihre Ursache auch in der Höhe des Beschäftigungsgrades gesucht²⁾. So konnte sich die Hypothese entwickeln, daß die Geldentwertung grundsätzlich umso größer sei, je höher die Beschäftigung ist. Die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger hätten demnach immer zwischen zwei Übeln zu wählen: zwischen Inflationierung und Arbeitslosigkeit³⁾.

Formal wurde diese Wahlhandlung durch das Konzept der "Phillips-Kurve" dargestellt⁴⁾. Phillips selbst hat in seiner Untersuchung lediglich den Zusammenhang zwischen einer Änderung des Geld-Lohn-Satzes und der

-
- 1) Vgl. dazu u.a.: D. C. Hague (Ed.), Inflation, London-New York 1962; daraus besonders: James S. Duesenberry, The Co-ordination of Policies for Full Employment and Price Stability, S. 129-146; ferner: J.M. Culbertson, Full Employment or Stagnation?, New York-San Francisco-Toronto-London 1964, S. 101 ff.; James S. Duesenberry, Money and Credit: Impact and Control, Second Edition, Englewood Cliffs, New Jersey 1967, S. 102 ff.
 - 2) "Besonders neoliberale Autoren sind nicht müde geworden, in ihrem Kampf gegen Keynesianismus und Kreislaufpolitik darauf hinzuweisen, daß jede konsequente Vollbeschäftigungspolitik zur Inflation führe". (Erich Arndt, Ziele und Wege der Notenbank, in: Hmb.Jb., 13. Jahr (1968), S. 103 f.)
 - 3) Zur Analyse dieser Wahl mit Hilfe des Indifferenzkurvensystems vgl. Walter Adolf Jöhr, Full Employment and Monetary Stability, An Application of Indifference Curves to the Solution of Economic Policy Problems, in: Money, Growth and Methodology and Other Essays in Economics, in Honour of Johan Akerman, Edited by Hugo Hegeland, Lund 1961, S. 81-96.
 - 4) Vgl. Harry G. Johnson, Probleme der Effizienz der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 1.Jg. (1968), S. 145.

Unterbeschäftigung erfaßt¹⁾. Samuelson und Solow modifizierten jedoch die Funktion Phillips und entwickelten eine Transformationskurve, bei der statt der Lohnveränderungen die Preissteigerungsrate mit der Arbeitslosigkeit verbunden ist²⁾.

Die modifizierte Phillips-Kurve kann jedoch nicht als empirisch hinreichend gesichert angesehen werden³⁾. Auch läßt sich für sie keine allgemein akzeptierte theoretische Grundlage finden. Selbst durch Plausibilitätserwägungen ist nicht zu erklären, warum bei einem Ausgleich von Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage das Preisniveau ständig steigen soll⁴⁾. Ein Beweis für die Zwangsläufigkeit eines Konflikts zwischen Vollbeschäftigung und Preisstabilität bietet somit auch die Analyse von Samuelson und Solow nicht. Diese stellt

1) Vgl. A. W. Phillips, The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957, in: *Economica*, Vol. 25 (1958), S. 283 ff.; vgl. dazu ferner: Lohn- und Einkommenspolitik im Gemeinsamen Markt, Bericht einer Sachverständigengruppe (bisher) unveröffentlichtes Manuskript der EWG, o.O., o.J., S. 22 ff.; Harald Enke - Helmut Maneval - Wolfhard Sendel, Beschäftigungsgrad, Lohnentwicklung und Preisstabilität, Zum Problem der Vereinbarkeit wirtschaftspolitischer Zielsetzungen in der Bundesrepublik Deutschland, Untersuchung im Auftrage des Bundesministers für Wirtschaft, Tübingen 1968; Walter G. Hoffmann, Die "Phillips-Kurve" in Deutschland, in: *Kyklos*, Vol. 22 (1969), S. 219-231; John K. Gifford, Critical Remarks on the Phillips Curve and the Phillips Hypothesis, in: *WWA*, Bd. 102 (1969 I), S. 77-96; Hans-Jürgen Ramser, Inflation und Beschäftigung: Der Beitrag der Phillips-Kurve, in: *Kyklos*, Vol. 23 (1970), S. 473-500.

2) Vgl. Paul A. Samuelson and Robert M. Solow, Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy, in: *AER-PP*, Vol. 50 (1960), S. 177-194.

3) Vgl. Alfred Eugen Ott, *Magische Vielecke*, a.a.O., S. 104.

4) Plausibel ist lediglich, daß auf dem Weg von der Unter- zur Vollbeschäftigung bei Erreichen der Engpässe gewisse Preissteigerungstendenzen wirksam werden können.

daher - neben ähnlichen Ergebnissen¹⁾ - nicht mehr dar, als einen Hinweis darauf, daß in der Vergangenheit bei einem hohen Beschäftigungsstand mehrfach inflationäre Tendenzen auftraten. Inwieweit diese durch eine zieladäquate Wirtschaftspolitik, insbesondere durch eine genaue gesamtwirtschaftliche Orientierung der privaten Investitionen hätten verhindert werden können, bleibt jedoch offen.

Weniger Schwierigkeiten als die Beurteilung des ersten Zielpaares bereitet die des zweiten: Preisstabilität und Wirtschaftswachstum. Aus keinem wirtschaftstheoretischem Modell folgt zwingend, daß starkes Wirtschaftswachstum mit Preisstabilität unvereinbar sei²⁾. Auch durch empirische Untersuchungen ist der Nachweis eines eindeutigen, straffen Zusammenhanges zwischen diesen Zielsetzungen nicht gelungen. Internationale Querschnittsvergleiche zeigen, daß grundsätzlich "...alle Konstellationen möglich sind: langsames Wachstum mit relativ geringem Preisanstieg (USA, Belgien), langsames Wachstum mit stärkerem Preisanstieg (Vereinigtes Königreich, Irland), rasches Wachstum mit geringem Preisanstieg (Bundesrepublik Deutschland, Niederlande, Portugal) und schließlich rasches Wachstum mit kräftigem Preisanstieg beziehungsweise ausgeprägter Inflation (Frankreich, Österreich,

1) Vgl. Peter Baumgarten - Wolfgang Mückl, a.a.O., S. 68 ff.

2) Klaus hat in einer Modellanalyse nachgewiesen, daß die Beziehungen zwischen beiden Größen auch nicht grundsätzlicher Art, sondern von der jeweiligen konkreten Situation abhängig sind. (Vgl. Joachim Klaus, Preisniveau und Wirtschaftswachstum, Tübingen 1969, S. 132 ff.; vgl. ferner zu diesem Problem: Alfred Eugen Ott, Magische Vielecke, a.a.O., S. 106; Hans-Josef Bartl, Zum Einfluß der schleichenden Inflation auf das wirtschaftliche Wachstum, Tübingen 1969, S. 204.)

Südamerikanische Länder)"¹⁾. Selbst die Bremsung von Preissteigerungen durch den Einsatz restriktiver Geldpolitik hat sich in der Regel auf die Wachstumsraten nicht nachteilig ausgewirkt²⁾. Bei der gleichzeitigen Realisierung von Preisstabilität und stetigem sowie angemessenem Wirtschaftswachstum muß es daher nicht zu Zielkonflikten kommen.

Völlig anders fällt das Urteil über das dritte Zielpaar aus: Preisstabilität und außenwirtschaftliches Gleichgewicht. Bei starren Wechselkursen führt die Sicherung eines stabilen Preisniveaus im Inland in der Regel zu einem außenwirtschaftlichen Ungleichgewicht, wenn die übrigen Länder nicht ebenfalls Preisstabilität gewährleisten³⁾. Einen Ausweg aus diesem Dilemma bietet

-
- 1) Gottfried Bombach, Wirtschaftswachstum, a.a.O., S.797; ähnlich auch: Alfred Eugen Ott, Magische Vielecke, a.a.O., S. 106; Hans-Jürgen Vosgerau, Wachstum und Stabilisierung, a.a.O., S. 4.
 - 2) Vgl. Klaus Wieners, Geldpolitik und Wirtschaftswachstum, Die Wirkungen der restriktiven Geldpolitik auf das Wirtschaftswachstum und seine Komponenten, Freiburg im Breisgau 1969, S. 77 ff.; Ernst Dürr, Hemmt monetäre Stabilitätspolitik das Wirtschaftswachstum?, in: Die Aussprache, 19.Jg.(1969), S.301-306.
 - 3) Diese Zusammenhänge sind in Deutschland so ausführlich diskutiert worden, daß hier auf eine ausführliche Darstellung verzichtet wird. (Vgl. dazu u.a.: Carl Föhl, Außenwirtschaftliches und binnenwirtschaftliches Gleichgewicht, Gestaltungsprobleme der Weltwirtschaft, herausgegeben von H. Jürgensen, Göttingen 1964, S. 606 ff.; Joachim Klaus, Wachstumsbedingte Konflikte zwischen externem Gleichgewicht und internen Zielsetzungen, in: Kyklos, Vol. 19 (1966) S. 642-659; Norbert Kloten, Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, a.a.O., S.72-92; ferner: Jahrgutachten 1968/69 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Alternativen außenwirtschaftlicher Anpassung).

nur die Einführung flexibler Wechselkurse¹⁾. Sofern sie abgelehnt wird, ist mit dauernden Zielkonflikten zu rechnen²⁾.

Insgesamt kann also die Gefahr von Konflikten zwischen dem Ziel "Sicherung der Währung" und den anderen makroökonomischen Zielsetzungen nicht völlig unbeachtet bleiben. Die gesamtwirtschaftliche Orientierung der Investitionen durch eine Institution, die auf diese Aufgabe verpflichtet ist, wird insoweit problematisch, Die sich hierbei ergebenden Schwierigkeiten sind jedoch keineswegs unüberwindbar. Der einzige Konflikt, der mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auftritt - der zwischen Preisstabilität und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht - vermag durch eine Änderung des bestehenden Systems bereits vollständig beseitigt zu werden: durch die Freigabe der Wechselkurse. Andere Zielkonflikte können zwar - wie die Vergangenheit zeigt - entstehen, sind aber nicht zwangsläufig und somit zu vermeiden.

- 6) Zusammenfassende Beurteilung der Möglichkeiten einer effizienten Investitionssteuerung durch die Geldpolitik

Außer der nur begrenzt wirksamen "moral suasion" verfügt die Bundesbank über kein Instrument zur direkten

-
- 1) Vgl. dazu Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 163 ff.; Hans-Joachim Rüstow, Eine neue Währungsordnung oder flexible Wechselkurse!, a.a.O., Zur grundsätzlichen Problematik flexibler Wechselkurse vgl. Jürgen Rohwedder, Untersuchungen über Zahlungsbilanzprobleme bei Stufenflexibilität und freier Flexibilität der Wechselkurse, Tübingen 1969; Manfred Tschner, Außenwirtschaftliche Absicherung durch flexible Wechselkurse, in: Konjunkturpolitik, 15. Jg. (1969), S. 8-14; Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Arbeitskreis): Feste oder flexible Wechselkurse: Thesen und Gegenthesen, in: Konjunkturpolitik, 16. Jg. (1970), S. 73-108.
- 2) Nur insoweit ist Hedtkamp zuzustimmen, wenn er feststellt, daß die Festlegung des Zieles Währungsstabilität Grenzen für die Realisierung aller anderen Ziele setzt, also mit jenen in Zielkonkurrenz tritt. (Vgl. Günter Hedtkamp, Geldverfassung und Wirtschaftssysteme, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 346.)

Beeinflussung der Investitionen. Sie bemüht sich jedoch, diese mittelbar über die Veränderungen der Liquiditäts- und Ertragsbedingungen der Geschäftsbanken zu steuern. Selbst dafür haben sich allerdings ihre Maßnahmen vielfach als unzureichend erwiesen:

- Mit Variationen des Diskontsatzes lassen sich zwar Kosten- und Liquiditätseffekte sowie psychologische Effekte erzielen, doch sind diese Wirkungen für eine exakte Investitionssteuerung nicht ausreichend, in ihrer Richtung entgegengesetzt oder ungewiß, nicht zu prognostizieren und daher als Steuerungsparameter nicht verwendbar. Die Effizienz der Kosteneffekte der Diskontsatzpolitik läßt sich aber immerhin durch die Beseitigung der den Marktzins-Mechanismus außer Kraft setzenden staatlichen Maßnahmen steigern.
- Die qualitative und quantitative Rediskont-Regulierung vermag als Instrument der Investitionssteuerung zieladäquat erst eingesetzt zu werden, wenn die Grenzen wesentlich enger als nach der gegenwärtigen Praxis gezogen werden.
- Die Lombardpolitik entfällt weitgehend als Mittel der Notenbank, da sie durch besondere Regelungen prohibitiv wirkt. Ihre praktische Bedeutung ist gering, wenn auch wegen ihrer Funktionen in Situationen spezieller Liquiditätsschwierigkeiten der Banken nach Erschöpfung der Rediskontplafonds nicht völlig zu vernachlässigen.
- Die Möglichkeiten der Offenmarktpolitik werden bei der deutschen Form nur unzureichend genutzt. Die Bundesbank verwendet für die Offenmarktoperationen eine Technik, die lediglich eine Beeinflussung von Zinsniveau und Zinsstruktur erlaubt, die Liquidität der Volkswirtschaft aber insgesamt unberührt läßt. Die Investitionstätigkeit vermag deshalb diese Art

- der Offenmarktpolitik nur in den gleichen engen Grenzen zu berühren wie die Variationen des Diskont- und Lombardsatzes. Durch gentlemen's agreements mit den Geschäftsbanken und/oder Ausweitung der Offenmarktgeschäfte auf den Markt für langfristige Titel läßt sich die Verwendbarkeit dieses Instruments zur Investitionssteuerung aber wesentlich verbessern.
- Die Swap-Politik wirkt auf die Investitionstätigkeit wie die Offenmarktpolitik, da sie in der Praxis nicht mehr darstellt als Offenmarktgeschäfte mit Devisen.
 - Mit der Einlagenpolitik steht ein lediglich theoretisch sehr wirksames Instrument zur Beeinflussung der Zentralbankgeldmenge im Geschäftsbankensystem zur Verfügung. Die tatsächliche Bedeutung dieses Mittels ist gering, da die Bundesbank die Initiative der Einlageverpflichteten abwarten muß und deren Interessen von den liquiditätspolitischen Zielsetzungen der Notenbank abweichen.
 - Die Mindestreservenpolitik stellt ein im Prinzip geeignetes Mittel der Liquiditätssteuerung dar. Ihre Effizienz kann aber erheblich gesteigert werden, sofern der Aktivtausch der Banken und die Tätigkeit der Kreditvermittler durch Veränderungen der Bemessungsgrundlagen und Ausdehnung der Reservepflicht auf Institute außerhalb des Bankensystems begrenzt und die Höchstgrenzen für die Mindestreserven gesteigert werden. Selbst derartige Modifizierungen gewährleisten allerdings nicht, daß die von den Mindestreserven bewirkte Veränderung des Kreditvolumens und damit auch die Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit exakt berechenbar sind, da die Beschaffung von Zentralbankgeld über Devisenzuflüsse oder aus öffentlichen Kassen damit nicht zu treffen sind.
 - Über die wirksamste Art der Kreditsteuerung verfügt die Bundesbank nicht: die Kreditplafondierung fehlt in ihrem Instrumentarium, obwohl durch sie in der Hochkonjunktur mit großer Wahrscheinlichkeit auf die Investitionen direkt Einfluß zu nehmen wäre.

Zudem resultieren aus der mangelnden Effizienz der einzelnen Instrumente sowie aus Informationsmängeln vielfältiger Art Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik, die deren Einsatz für eine Investitionssteuerung nach kurzfristigen Aspekten grundsätzlich in Frage stellt. Die time lags lassen sich spürbar nur verkürzen, wenn die Informationen über die Investitionspläne sowie über die auf die Investitionen einwirkenden Maßnahmen der anderen Träger der Wirtschaftspolitik verbessert werden. Bisher ist das nicht in ausreichendem Maße geschehen.

Darüber hinaus ist bei einer Investitionssteuerung durch die Geldpolitik die Gefahr von Zielkonflikten zu beachten, da die Aufgaben der Bundesbank anders definiert sind als die der durch das Stabilitätsgesetz unmittelbar verpflichteten staatlichen Instanzen.

VI. Die Beeinflussung der Investitionsdeterminanten durch die Finanzpolitik

1) Der gegenwärtige Stand der Finanzpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik

Als Finanzpolitik läßt sich jener Teilbereich der Politik definieren, "...der die Gestaltung der öffentlichen Finanzwirtschaft, das heißt der ökonomisch-finanziellen Seite der Staatstätigkeit zum Inhalt hat"¹⁾. Ihre Funktion wurde lange Zeit fast ausschließlich in der "Deckung des öffentlichen Bedarfs"²⁾, also in der zweckmäßigen Bereitstellung und effizienten Verwendung der für die Organisation des Staatsapparates und die Abgabe sämtlicher Leistungen erforderlichen finanziellen Mittel gesehen³⁾.

Soziale Probleme und konjunkturelle Schwankungen sowie die Erkenntnis der zwangsläufigen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wirkungen der öffentlichen Finanzwirtschaft führten aber seit etwa Mitte des neunzehnten Jahrhunderts zu einer weitgehenden Modifizierung der finanzpolitischen Zielsetzungen. Besonders deutlich zeigt sich dieser Wandel nach der Weltwirtschaftskrise durch die Entwicklung der auf der Keynes'schen Theorie

1) Heinz Haller, Finanzpolitik, in: HdSw, Bd. 3, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S. 624.

2) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Die Finanzwirtschaft unserer Zeit, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1965, S. 13.

3) Vgl. Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, 4., durchgesehene und verbesserte Auflage, Tübingen-Zürich 1968, S. 133.

basierenden "fiscal policy" ¹⁾. Deren Zielsetzung richtete sich primär nicht auf die Erfüllung allokativer oder distributiver Aufgaben, sondern auf die Stabilisierung des Wirtschaftsablaufs.

Parallel mit dem schwindenden Vertrauen in die Wirksamkeit der Geldpolitik wurde der fiscal policy vorübergehend eine so große Bedeutung zuerkannt, daß Lerner eine allein an der Konjunktursituation orientierte Einnahmen- und Ausgabenpolitik des Staates fordern konnte ²⁾.

Derartige Einseitigkeiten sind inzwischen überwunden. Zumindest in der Literatur besteht heute weitgehende Übereinstimmung darüber, daß die Finanzpolitik mehrere Ziele gleichzeitig zu beachten hat ³⁾. Über

-
- 1) Vgl. dazu u.a.: Alvin H. Hansen, *Fiscal Policy and Business Cycles*, New York 1941, S. 109 ff.; O H. Brownlee and Edward D. Allen, *Economics of Public Finance*, Second Edition, Englewood Cliffs, N.J., 1956, S. 94 ff.; Paul A. Strayer, *Fiscal Policy and Politics*, New York 1958, S. 133 ff.; Otto Eckstein, *Public Finance*, Englewood Cliffs, N.J. 1964, S. 84 ff.; Norman B. Ture, *Fiscal Policy*, in: *Public Finance and Fiscal Policy*, edited by Joseph Scherer, and James A. Papke, Boston 1966, S.234-246; Bernhard P. Herber, *Modern Public Finance*, Homewood, Illinois 1967, S. 341 ff.
 - 2) Vgl. Abba P. Lerner, *The Economics of Control*, a.a.O., S. 302 ff.; ders., *Economics of Employment*, New York-Toronto-London 1951, S. 122 ff.
 - 3) Vgl. dazu: Günter Schmolders, *Finanzpolitik*, zweite neubearbeitete Auflage, Berlin-Heidelberg-New York 1965, S. 4; Heinz Haller, *Finanzpolitik*, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 134 ff.; Horst Claus Recktenwald, *Integrierte Wirtschafts- und Finanzpolitik*, in: *Finanzpolitik*, herausgegeben von Horst Claus Recktenwald, Köln-Berlin 1969, S. 13 ff.. Die Diskussion über diese Frage ist allerdings noch nicht abgeschlossen, wie die Kontroversen um das Gutachten des Wissenschaftlichen Beirates beim Bundesministerium der Finanzen zur Reform der direkten Steuern zeigen. (Vgl. dazu: Jürgen Pahlke, *Steuerpolitische Grundsatzfragen*, in: F.A., N.F., Bd. 28 (1969), S.42-45; Franz Xaver Bea und Klaus Fischer, *Steuerpolitische Grundsatzfragen*, in: F.A., N.F., Bd. 29 (1970), S. 17-29.

deren Zahl und Ausmaß gehen die Auffassungen allerdings auseinander. Generell lassen sie sich aber unter die drei Gruppen von Richtlinien für die Budgetpolitik subsumieren, die Musgrave in seiner "multiplen Theorie des öffentlichen Haushalts" unter-scheidet¹⁾:

- (1) Durchführung von Korrekturen in der Allokation der Produktivkräfte;
- (2) Regulierung der Einkommens- und Vermögensverteilung;
- (3) Stabilisierung des Wirtschaftsablaufs.

Dieser Pluralismus der Zielsetzungen und die damit verbundene Größe des Haushaltsvolumens von bis zu vierzig Prozent des Volkseinkommens²⁾ begründen die überragende Stellung, die die Finanzpolitik im Verhältnis zur Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik gegenwärtig einnimmt. Aus der Vielfalt des Zielkataloges ergeben sich aber auch Probleme, die bei der monetären Beeinflussung des Wirtschaftsprozesses kaum auftreten: die Limitierungen und Restriktionen, die bei der Realisierung eines Zieles wegen dessen funktioneller Interdependenzen mit den übrigen Zielsetzungen zu beachten sind. So kann das finanzpolitische Instrumentarium nicht allein unter dem Aspekt der Sicherung von Vollbeschäftigung, Preisniveaustabilität, außenwirtschaftlichem Gleichgewicht und angemessenem sowie stetigem Wirtschaftswachstum eingesetzt werden, da es zugleich die Befriedigung anderer öffentlicher Bedürfnisse und die Verwirklichung verteilungspolitischer Absichten ermöglichen soll. Auch seine Verwendung als Mittel einer gesamtwirtschaftlichen Orientierung der privaten Investitionen zur kurz- und langfristigen

1) Vgl. Richard A. Musgrave, Finanztheorie, a.a.O., S. 5 ff.

2) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Integrierte Wirtschafts- und Finanzpolitik, a.a.O., S. 26.

Stabilisierung des Wirtschaftsablaufs wird deshalb stets durch die Wirkungen beeinflusst und unter Umständen begrenzt, die sich auf die Verteilung von Einkommen und Vermögen sowie auf die Allokation der Ressourcen ergeben. Trotz dieser Einschränkungen gilt die Finanzpolitik aber vielfach als das bedeutendste und im Vergleich zur Geld- und Kreditpolitik wirksamere Instrument zur Steuerung der Konjunktur, insbesondere zur Beeinflussung der Investitionstätigkeit¹⁾. Ob ein derartiges Urteil gerechtfertigt ist, soll nun geprüft werden.

2) Das Instrumentarium moderner Finanzpolitik

Im Gegensatz zu der Systematisierung des Instrumentariums bei der Geldpolitik stellen sich einer solchen Ordnung bei der Finanzpolitik kaum Schwierigkeiten entgegen. Prinzipiell stehen bei ihr nur zwei Aktionsparameter zur Verfügung: die öffentlichen Einnahmen und die öffentlichen Ausgaben. Jede finanzpolitische Maßnahme läßt sich letzten Endes auf eine Veränderung einer oder beider dieser Größen zurückführen. Für eine Analyse der Wirkungen auf den Wirtschaftsprozeß hat es sich jedoch als sinnvoll erwiesen, nicht nur isoliert zwischen Variationen von Einnahmen und Ausgaben - in Struktur oder/und Volumen - zu unterscheiden, sondern auch Veränderungen in den Relationen der beiden Seiten des Staatshaushaltes zueinander als selbständiges Mittel zu untersuchen. Deshalb werden die finanzpolitischen

1) Vgl. Heinz Müller, Die Politik der deutschen Zentralbank 1948-1967, a.a.O., S. 88. Besonders charakteristisch für diese Auffassung: Walter Heller u.a., Finanzpolitik im Dienste des wirtschaftlichen Gleichgewichts, OECD, 1968, S. 13 ff.

Instrumente heute vielfach in drei Gruppen eingeteilt¹⁾:

- (1) Variationen der Einnahmen
- (2) Variationen der Ausgaben
- (3) Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben (Politik des ausgeglichenen oder unausgeglichenen Haushalts).

Weitere Differenzierungen sind durch Konkretisierungen dieser Maßnahmenbündel in vielfältiger Form möglich.

So können zunächst untergliedert werden:

a) die Einnahmen nach ihren Quellen, also nach²⁾

- Erwerbseinnahmen durch unternehmerische Betätigung und Vermögensnutzung
- Verkaufserlöse durch Abstoßen von öffentlichen Vermögensteilen
- Einnahmen aus Kreditaufnahme
- Einnahmen aufgrund der monetären Hoheitsbefugnisse des Staates
- Gewinnung der Geldmittel durch Erhebung von gesetzlich festgelegten "Abgaben";

1) Vgl. u.a.: Horst Claus Recktenwald, Integrierte Wirtschafts- und Finanzpolitik, a.a.O., S. 21. Recktenwald nennt darüber hinaus die Verschuldung und die Veränderung des öffentlichen Real- und Geldvermögens als besondere Instrumente. Diese Maßnahmen werden hier unter den Mitteln (1) bis (3) behandelt. Zu allgemeinen Darstellungen der finanzpolitischen Instrumente vgl. ferner: Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S.167 ff.; Bernhard P. Herber, a.a.O., S. 373 ff.; Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 151 ff.; Günter Hedtkamp, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Neuwied und Berlin 1968, S.419 f.; Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, zweite, neubearbeitete Auflage, Wiesbaden 1969, S. 38 ff.; Carl S. Shoup, Public Finance, London 1969, S. 465 ff.

2) Vgl. dazu: Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 13 f.; ferner: Robert Nöll von der Nahmer, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Bd. 1, Allgemeine Finanzwissenschaft, Köln und Opladen 1964, S. 204 ff.; Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S. 281 ff.

- b) die Ausgaben nach ihrer Art, das heißt¹⁾
- nach Ausgaben des Staates für Güter und Dienste (Sach- und Personalausgaben)
 - nach Transferausgaben, also den Einkommensübertragungen des Staates ohne unmittelbare Gegenleistung (Sozialausgaben und Subventionen)
 - nach Ausgaben zur Vermögensbildung oder Schuldentilgung der öffentlichen Hand;
- c) die Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben nach ihren Richtungen, also nach²⁾
- Herstellung eines ausgeglichenen Haushalts
 - Bildung eines Überschusses
 - Bildung eines Defizits.

Daraus lassen sich sodann zahlreiche konkrete Ansatzpunkte ableiten, die sich für eine Beeinflussung des Wirtschaftsprozesses durch die Finanzpolitik eignen. Von der finanzwissenschaftlichen Theorie sind diese Möglichkeiten bereits so ausführlich analysiert worden³⁾, daß auf eine Beschreibung eines solchen Maßnahmenkataloges an dieser Stelle verzichtet werden kann.

In der Praxis haben sich allerdings die wissenschaftlichen Erkenntnisse nur zum Teil und auch diese nur

-
- 1) Die öffentlichen Ausgaben werden sowohl in der Literatur als auch in der Praxis nach unterschiedlichen Kriterien geordnet, da eine einheitliche, allgemein akzeptierte Systematik bisher fehlt. Die hier verwendete Gliederung ist übernommen von: M. Ernst Kamp - Camilla Langheinrich - Friedrich H. Stamm, Das optimale Finanzsystem im Strukturgefüge von freiheitlicher Gesellschaft, föderativem sozialem Rechtsstaat und Marktwirtschaft mit Globalsteuerung, zweite, völlig neubearbeitete und stark erweiterte Auflage, Bonn 1969, S. 153 ff.; vgl. ferner: Robert Nöll von der Nahmer, a.a.O., S. 158 ff.
- 2) Vgl. Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 151 ff.
- 3) Vgl. Fußnote 1, Seite 138.

mit einem erheblichen time lag durchsetzen können. Daher bestehen zwischen dem von der Wissenschaft entwickelten und dem praktisch eingesetzten Instrumentarium moderner Finanzpolitik erhebliche Divergenzen. Traditionelle, formale Haushaltsgrundsätze erwiesen sich lange Zeit als Hemmnis einer zieladäquaten Nutzung der Wirkungen, die von der öffentlichen Finanzwirtschaft auszugehen vermögen. Mit Recht bemerkt dazu Recktenwald: "...selbst aus bitteren Erfahrungen hat die staatliche Organisation offenbar nichts gelernt. Die katastrophalen Folgen der Großen Depression scheinen das formale Ordnungsdenken bis in unsere Tage nicht berührt zu haben"¹⁾. Besondere Schwierigkeiten ergaben sich vor allem bei den Bemühungen um eine konjunktur- und wachstumspolitische Orientierung des Budgets, da ihr der "Mythos des unantastbaren Etatgleichgewichts"²⁾ entgegenstand.

In der Bundesrepublik Deutschland sind erst durch das Stabilitätsgesetz einige der Voraussetzungen geschaffen worden, die zur Realisierung einer den theoretischen Möglichkeiten entsprechenden praktischen Finanzpolitik erfüllt sein müssen. Viele Probleme der Finanz- und Haushaltsreform sind zwar nach wie vor ungelöst³⁾, doch ist nun immerhin die öffentliche Finanzwirtschaft zu einer antizyklischen Ausgaben- und Steuerpolitik berechtigt und in besonderen Situationen sogar verpflichtet⁴⁾. So enthält das

1) Horst Claus Recktenwald, Neuer Rahmen für moderne Finanzpolitik? Zur überfälligen Finanz- und Haushaltsreform, in: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, herausgegeben von Heinz Haller und Horst Claus Recktenwald, Mainz 1969, S. 16.

2) Vgl. Ebenda, S. 19.

3) Vgl. Ebenda, S. 15 ff.

4) Vgl. Alex Möller, (Hrsg.), a.a.O., S. 47 f.

Stabilitätsgesetz Regelungen für

- die Bildung einer Konjunkturausgleichsrücklage zur Beschränkung der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage;
- die Limitierung der Kreditnachfrage aller öffentlichen Haushaltsträger auf einen bestimmten Höchstbetrag;
- die Ausgabe zusätzlicher Mittel aus der Konjunkturausgleichsrücklage oder aus Verschuldung aufgrund einer Dauerkreditermächtigung;
- die Erhöhung oder Senkung der Einkommen- und Körperschaftssteuer bis zu zehn Prozent durch Rechtsverordnung der Bundesregierung;
- die Gewährung einer besonderen Investitionsprämie in Form eines Abzugs von der Einkommens- und Körperschaftssteuer;
- die Aussetzung aller über eine lineare Abschreibung hinausgehenden Abschreibungsformen¹⁾.

Inwieweit das finanzpolitische Instrumentarium in der Bundesrepublik mit diesen Ergänzungen ausreicht, um eine exakte gesamtwirtschaftlich orientierte Investitionssteuerung zu gewährleisten, bedarf nun einer genauen Klärung.

1) Zu den neuen finanzpolitischen Instrumenten des Stabilitätsgesetzes vgl. Waldemar Koch, Die finanzpolitischen Mittel des Stabilitätsgesetzes, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, a.a.O., S. 38-55; Rudolf Stucken, Die Haushaltspolitik im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vom 8. Juni 1967, in: F.A., N.F., Bd. 27 (1968), S.202-219; Fritz Neumark, Zur Problematik einer Steigerung der Effizienz fiskalpolitischer Instrumente des Stabilitätsgesetzes, in: F.A., N.F., Bd. 28 (1968), S. 100-109; Burghard Brock, Finanzpolitik und Währungsstabilität. Stabilitätsgesetz als Wunderwaffe?, herausgegeben vom Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler, Bad Wörishofen 1969.

3) Der Einfluß der einzelnen Instrumente auf die Investitionsdeterminanten

a) Die Variationen der Einnahmen

Innerhalb der öffentlichen Finanzen sind die Einnahmen aus unternehmerischer Betätigung und Vermögensnutzung aus Verkaufserlösen durch Abstoßen von öffentlichen Vermögensteilen und aufgrund der monetären Hoheitsbefugnisse relativ unbedeutend und makroökonomisch kaum relevant¹⁾. Auf eine Analyse ihrer Wirkungen auf die Determinanten der Investitionen wird daher im Rahmen dieser Arbeit - die sich nur mit Fragen der Globalsteuerung beschäftigt - verzichtet. Die folgende Untersuchung beschränkt sich somit auf die Einnahmen aus der Kreditaufnahme und aus der Erhebung von gesetzlich festgelegten "Abgaben", von denen die Steuern im Vordergrund der Analyse stehen sollen.

) Die Variationen der Steuern

Steuern als "...kollektiv verhängter, zwangsweiser Werttransfer ohne Entgeltlichkeit"²⁾ haben immer administrativen Charakter. Ihre Erhebung erfolgt weitgehend unabhängig von der Inanspruchnahme irgendwelcher Leistungen und vom Willen des einzelnen Wirtschaftssubjekts³⁾, vielfach sogar gegen dessen Wider-

1) Zu den genauen Zahlen vgl. Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1970, herausgegeben vom Statistischen Bundesamt Wiesbaden, S.374f.

2) Günter Hedtkamp, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, a.a.O., S. 237. Genauer, aber sehr viel umständlicher, definiert Nöll von der Nahmer die Steuern als "...öffentlich-rechtliche Zwangsabgaben, die von öffentlich-rechtlichen Körperschaften von den ihrer ursprünglichen oder abgeleiteten Steuer Gewalt unterworfenen natürlichen und juristischen Personen erhoben werden ohne Gewährung einer speziellen, in unmittelbarem Zusammenhang mit der Steuererhebung stehenden Gegenleistung". (Robert Nöll von der Nahmer, Lehrbuch..., a.a.O., S. 216.)

3) In parlamentarischen Demokratien vermag der Einzelne lediglich durch seine Stimmabgabe bei Wahlen an der Willensbildung direkt mitzuwirken.

stand. Legal ist ihnen grundsätzlich nicht auszuweichen, sofern der gesetzlich fixierte Tatbestand, an den die Steuern anknüpfen, erfüllt ist. Ihre Veränderungen werden daher in der Regel als von so großer Bedeutung für den Ablauf des Wirtschaftsprozesses beurteilt, daß diese als ein sehr wirksames Steuerungsinstrument der Wirtschaftspolitik gelten¹⁾.

Über die Wirkungen von Steuerveränderungen besteht allerdings keineswegs vollständige Klarheit. Bereits die Isolierung der Entzugseffekte von den Verwendungs- und Ausgabeneffekten stößt in der Realität auf erhebliche Schwierigkeiten. Selbst wenn dies jedoch in ausreichendem Maße gelingt, lassen sich die Reaktionen der von der Steuer Betroffenen, besonders die der Investoren, wegen zahlreicher Informationsmängel ex ante quantitativ nicht genau bestimmen. Immerhin erlaubt aber der gegenwärtige Stand der Steuerwirkungslehre Aussagen über die möglichen und auch - bei Erfüllung bestimmter Voraussetzungen - wahrscheinlichen Entzugseffekte. So werden in der Theorie unterschieden²⁾:

- (a) Substitutionseffekte
- (b) Preiseffekte
- (c) Einkommenseffekte.

Mit Substitutionseffekten muß immer dann gerechnet werden, wenn der Zensit den Tatbestand, an den die

1) Vgl. u.a.: Heinz Haller, Die Steuern, Tübingen 1964, S. 253 ff.; Walter Heller u.a., a.a.O., S. 139 ff.; Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 54 ff.; ders., Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970, S. 222 ff.

2) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Entzugseffekte der Besteuerung, in: F.A., N.F., Bd. 18 (1957), S. 25-43; ders., Steuerüberwälzungslehre, zweite überarbeitete und ergänzte Auflage, Berlin 1966, S. 32 ff.

Steuerpflicht anknüpft, umgehen kann¹⁾. Da das zumindest teilweise prognostizierbar und zudem durch entsprechende Gestaltung der gesetzlichen Bestimmungen auch kontrollierbar ist, sind solche Ausweichreaktionen im Prinzip durchaus in den Dienst einer wirtschaftspolitischen Beeinflussung der privaten Investitionen zu stellen. Besonders deutlich wird das bei einer theoretischen Analyse von steuerlichen Belastungsvariationen, die das Verhältnis der Preise der Produktionsfaktoren verändern und dadurch - je nach Komplementarität oder Substitutionalität der Faktoren - zu einer Verminderung oder zu einer Steigerung des Kapitaleinsatzes, also der Investitionstätigkeit führen. Der praktische Einsatz derartiger Maßnahmen als Mittel einer kurzfristigen Stabilisierungspolitik ist allerdings sehr problematisch, weil die dazu erforderliche Flexibilität der Produktionsstrukturen in der Realität kaum besteht. Dauern-
de Modifizierungen der Steuern auf den Einsatz der Produktionsfaktoren können daher für die relativ langfristigen Investitionsentscheidungen so große Unsicherheitselemente darstellen, daß sie generell hemmend wirken. Bei ihrer Verwendung als Instrument der langfristig orientierten Wachstumspolitik muß zudem geklärt werden, inwieweit die durch sie bedingte Verzerrung der natürlichen Knappheitsverhältnisse die optimale Allokation der Ressourcen beeinträchtigt und damit den Zielsetzungen der Globalsteuerung widerspricht. Da mit dieser Form der Wirtschaftspolitik expressis verbis lediglich eine Beeinflussung der Makrorelationen beabsichtigt ist, die Mikrorelationen aber der Selbststeuerung durch den Marktmechanismus

1) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 35.

überlassen werden sollen¹⁾, liegt die Vermutung nahe, daß eine bewußte Veränderung der Faktorrelationen - die über die Verdeutlichung der Knappheitsverhältnisse hinausgeht - zur Lenkung der privaten Investitionen mit der Konzeption der Globalsteuerung nicht zu vereinbaren ist. Insofern ist die wirtschaftspolitische Nutzung der Substitutionseffekte von Steuerveränderungen begrenzt.

Preiseffekte sind zu erwarten, wenn der Zensit den Variationen der Steuern nicht ausweichen kann, aber dennoch nicht Steuerträger sein will. Sie sind also Ausdruck von Versuchen der Steuerverschiebung. Ihre Erfassung bedarf deshalb einer Klärung der Überwälzungsprozesse (Vor-, Rück-, Schrägüberwälzung²⁾), die von einer Steuerveränderung angeregt werden können. Ohne eine derartige Untersuchung ist auch eine Beurteilung der Einkommenseffekte nicht möglich, denn diese sind von den Verlagerungen der Steuerlast vom laut Gesetz zur Steuerzahlung verpflichteten Steuersubjekt auf andere Wirtschaftssubjekte³⁾ abhängig.

Da die Kenntnis der Preis- und Einkommenseffekte der Besteuerung eine Voraussetzung für konkrete steuerpolitische Maßnahmen zur Investitionsbeeinflussung bildet, wird an dieser Stelle eine Analyse der Steuerüberwälzungslehre erforderlich. Mit Recht betont Recktenwald, daß sich die Ziele der Finanzpolitik

1) Vgl. Karl Schiller, Preisstabilität durch globale Steuerung der Marktwirtschaft, a.a.O., S. 21.

2) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 42.

3) Vgl. dazu: Otto von Mering, Steuerüberwälzung, in: HdSw, Bd. 10, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S. 175-182.

letzten Endes nur dann voll verwirklichen lassen, "... wenn Möglichkeit, Richtung und Maß der Überwälzung und damit die tatsächlichen Steuerträger bekannt sind. Denn deren veränderte Ausgabengestaltung bestimmt wesentlich Konsum, Sparen, Investition und Liquidität, also jene Faktoren, auf die bewußt mittels Besteuerung eingewirkt werden soll"¹⁾.

Die Frage der Steuerüberwälzung bildet allerdings nach wie vor das schwierigste Problem der Steuereitheorie. So ist es zwar nicht befriedigend, aber doch wenigstens verständlich, daß einige steuerpolitische Untersuchungen auf der Hypothese basieren, das Steuersubjekt sei mit dem Steuerträger identisch. Ein extremes Beispiel für eine derartige Simplifizierung der ökonomischen Zusammenhänge stellt die neueste Untersuchung über die makroökonomischen Auswirkungen von Steuersystemänderungen von Beckmann dar²⁾. Darin findet sich das Ergebnis, daß in Deutschland zum Beispiel eine Heraufsetzung der Gewinnsteuern um fünf Prozent bei gleichzeitiger Senkung der Umsatzsteuer um 2,15 Prozent - wie vom Wissenschaftlichen Beirat bei Bundesministerium der Finanzen vorgeschlagen wurde³⁾ - folgende Konsequenzen innerhalb von fünf Jahren hätte: Rückgang der ver-

-
- 1) Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 18 (Hervorhebung im Original). Auch Nöll von der Nahmer betont: "Sich ein möglichst richtiges Bild von der Steuerüberwälzung zu machen, ist für die Steuerpolitik von ausschlaggebender Bedeutung. Der mit einer Steuermaßnahme verfolgte Zweck kann nicht erreicht werden, schlägt vielleicht in das gerade Gegenteil um, wenn ein Irrtum über den Steuerträger besteht". (Robert Nöll von der Nahmer, Lehrbuch..., a.a.O., S. 236.)
 - 2) Vgl. Martin Beckmann unter Mitwirkung von Goetz Uebe, Makroökonomische Untersuchungen der Auswirkungen von Steuersystemänderungen, Wiesbaden 1970.
 - 3) Vgl. Gutachten zur Reform der direkten Steuern (Einkommenssteuer, Körperschaftssteuer, Vermögenssteuer und Erbschaftssteuer) in der Bundesrepublik Deutschland, erstattet vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Bad Godesberg 1967.

fügbaren Gewinne um fünf Prozent und der Investitionen in noch stärkerem Umfang, Stagnation des Brutto-sozialprodukts bei einem Wachstumsverlust, der dem der Rezession von 1967 entspricht, Schrumpfung des Außenhandels, Abbau ausländischer Arbeitskräfte, sinkende Preise und dadurch die Einleitung einer großen Rezession¹⁾. Die Erfahrungen mit der Einführung einer Ergänzungsabgabe zur Einkommenssteuer von drei Prozent, die keineswegs eine Rezession verursachte, berücksichtigt Beckmann nicht.

Aber selbst in den Analysen über die Steuerwirkungen, die nicht von der Identität von Steuersubjekt und Steuerträger ausgehen, finden sich vielfach "heroische Vereinfachungen" über die Steuerinzidenz. Auch die Untersuchungen über den Einfluß der Steuern auf die privaten Investitionen basieren oft auf Modellen, die zahlreiche empirisch nicht überprüfte oder nicht überprüfbare Hypothesen zur Steuerüberwälzung enthalten²⁾. Sie sind für eine Investitionssteuerung

1) Vgl. Martin Beckmann unter Mitwirkung von Goetz Uebe, a.a.O., S. 12 ff.

2) Vgl. z.B.: Helmut Schneider, Der Einfluß der Steuern auf die unternehmerischen Investitionsentscheidungen, Tübingen 1964, S. 5 ff.; Manfred Rose, Wirkungen von Gewinnsteuern auf das Wachstum der Unternehmen, Dissertation Berlin 1967, S. 25 ff.; Robert E. Hall and Dale W. Jorgenson, Tax Policy and Investment Behavior, in: AER, Vol. 57 (1967), S. 391-414; G.C. Harcourt, Investment-Decision Criteria, Investment Incentives and the Choice of Technique, in: E.J., Vol. 78 (1968), S. 77-95; Edgar Cary Brown, Investitionsanreize durch Steuern, in: Finanztheorie, herausgegeben von Horst Claus-Recktenwald, Köln-Berlin 1969, S.366-375; Wilfried Schulz, Steuerwirkungsvergleiche in Unternehmungsmodellen, Dissertation Freiburg im Breisgau 1969, S. 10 ff.; Peter Swoboda, Antizyklische steuerliche Regelungen und betriebliche Investitionsentscheidungen, in: F.A., N.F., Bd. 28 (1969), S. 55-95; Laurits R. Christensen, Tax Policy and Investment Expenditures in a Model of General Equilibrium, in: AER-P.P., Vol.60 (1970), S. 18-27.

nach quantitativ fixierten Zielvorstellungen weitgehend wertlos. Ihre Ergebnisse können im Rahmen dieser Arbeit nicht übernommen werden, da hier nicht die theoretisch möglichen, sondern die tatsächlichen Überwälzungsprozesse und die sich daraus ergebenden Preis- und Einkommenseffekte interessieren.

Das bedeutet nicht, daß auf wirtschaftspolitisch relevante Aussagen völlig verzichtet werden muß. Ein solches Urteil wäre erst gerechtfertigt, wenn die Inzidenztheorie überhaupt keine praktisch verwertbaren Resultate aufzuweisen hätte. Das läßt sich jedoch nicht generell sagen. So vertritt Recktenwald die Auffassung, daß es durchaus möglich sei, "... die objektiven Bedingungen der Überwälzbarkeit im einzelnen zu erkennen und im konkreten Falle zumindest Aussagen über die wahrscheinliche Inzidenz zu machen¹⁾.

Tatsächlich zeigt sich bei einer sorgfältigen Analyse der Überwälzungslehre, daß die Wirkungen einer Steuerveränderung mit Hilfe der Markt- und Preistheorie²⁾ exakt zu beschreiben sind. Dazu bedarf es allerdings einer genauen Kenntnis von Marktform, Zielsetzung und Verhaltensweise der Unternehmer, Nachfrageelastizitäten und konjunktureller Situation. Gerade über diese Faktoren fehlen jedoch in der Praxis bei den gegenwärtigen Diagnose- und Prognosemöglichkeiten vielfach die notwendigen Informationen. Deshalb bietet eine derartige deduktive Erfassung

1) Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 24 f. (Hervorhebung im Original.)

2) Häuser hat mit Recht darauf hingewiesen, daß die Preistheorie als das adäquate Instrument der Überwälzungslehre anzusehen ist. (Vgl. Karl Häuser, Die Unüberwälzbarkeit der Einkommen- und Körperschaftssteuer bei Gewinnmaximierung, in: F.A., Bd. 20 (1960), S. 424.)

der unterschiedlichen Steuerwirkungen keine ausreichende Grundlage für konkrete wirtschaftspolitische Entscheidungen. Recktenwalds Optimismus muß insofern als nicht voll zu rechtfertigen angesehen werden. Er selbst hat auch einschränkend bemerkt, daß allein die Einsicht "... alle Steuern könnten in der Verkehrswirtschaft grundsätzlich (von wenigen Ausnahmen abgesehen) überwältzt werden, ein positives Ergebnis der Theorie sei"¹⁾.

Wird ein so bescheidener Erfolgsmaßstab angelegt, ist der Inzidenztheorie wirklich ein wesentlicher Fortschritt zuzubilligen: Entgegen der orthodoxen These von der Nichtüberwältzbarkeit einer Ergebnissteuer²⁾ besteht heute weitgehende Übereinstimmung, daß im Prinzip jede Steuer Kostencharakter annehmen³⁾ und damit Überwälzungsprozesse auslösen kann. Eine weitere Konkretisierung dieser Feststellung ist aber bisher trotz zahlreicher Bemühungen sowohl theoretischer als auch empirischer Art nicht gelungen. Insbesondere sind die Versuche gescheitert, für die Überwälzung der Einkommens- und Körper-

1) Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 25.

2) Zur historischen Entwicklung der Steuerüberwälzungslehre vgl. u.a.: Dieter Heinz Kroner, Die Steuern und ihre Überwälzung, Dissertation Zürich 1968, S. 23 ff.; ferner: Wolfgang Kitschler, Entwicklungslinien der neueren Steuerinzidenzlehre, Dissertation Mainz 1965, S. 16 ff.

3) Vgl. dazu z.B.: Willi Albers, Preisliche Wirkungen der Besteuerung, in: F.A., N.F., Bd. 16 (1955), S. 252 ff.; ferner: Rudolf Bohnowsky, Die Ausgestaltung der Unternehmensbesteuerung zu einem Mittel der Konjunkturpolitik, in: Schw.Z.V.St., 87.Jg. (1951), S. 122; Ernst Stripf, Der Einfluß der Besteuerung auf Kostentheorie und Preispolitik, Dissertation Saarbrücken 1965, S. 50.

schaftssteuer Gesetzmässigkeiten zu finden¹⁾ und in befriedigender Weise empirisch zu bestätigen²⁾.

Nur eines hat sich in den Diskussionen um diese Probleme noch herausgestellt: daß die Voraussetzungen für eine Überwälzung bei den indirekten Steuern tendenziell eher erfüllt sind als bei den Einkommens- und Körperschaftssteuern³⁾, die die Unternehmer je nach persönlichen Verhältnissen - speziell bei

-
- 1) Besonders deutlich zeigte sich das durch die Diskussion um die These von Föhl, daß jede progressive Einkommenssteuer voll auf die Nichtunternehmer überwälzt wird. (Vgl. Carl Föhl, Kritik der progressiven Einkommensbesteuerung, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S. 88-109; Hans-Joachim Rüstow, Gewinnbesteuerung und Einkommensverteilung, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S. 360-366; Rudolf Stucken und Werner Ehrlicher, Zur Frage der Überwälzung der Unternehmenssteuern, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S. 367-377; Karl Häuser und Rudolf Richter, Zum Problem der Einkommenssteuerüberwälzung, in: F.A., N.F., Bd. 16 (1955), S. 258-273; Carl Föhl, Das Steuerparadoxon, in: F.A., N.F., Bd. 17 (1956), S. 1-37; Karl Häuser und Rudolf Richter, Zum Problem der Einkommenssteuerüberwälzung. Eine Duplik zum Steuerparadoxon, in: F.A., N.F., Bd. 17 (1956), S. 38-40; ferner: Helmut Arndt, Zur mikroökonomischen Analyse der Unüberwälzbarkeit der Einkommenssteuer und zur Frage der Übertragung von Modellergebnissen auf historische Tatbestände, in: F.A., N.F., Bd. 21 (1961), S. 47-59.
 - 2) Auf die empirischen Untersuchungen, bei denen in jüngster Zeit besonders die Inzidenz der Körperschaftssteuer im Vordergrund steht, wird im Rahmen dieser Arbeit nicht näher eingegangen, da sie wegen widersprüchlicher Ergebnisse und methodologischer Mängel wirtschaftspolitisch wertlos sind. (Vgl. dazu den Überblick bei: Richard E. Slitor, Corporate Tax Incidence: Economic Adjustments to Differentials under a Two-Tier Tax Structure, in: Effects of Corporation Income Tax, edited by Marian Krzyzaniak, Detroit 1966, S. 136-206; sowie zur methodologischen Kritik: Klaus F. Schreiber, Zur Aussagekraft empirischer Untersuchungen der Überwälzbarkeit der Körperschaftssteuer, in: F.A., N.F., Bd. 29 (1970), S. 54-63.)
 - 3) Vgl. Robert Nöll von der Nahmer, Lehrbuch..., a.a.O., S. 247.

progressiven Steuersätzen - unterschiedlich treffen. Ein Kern der traditionellen Auffassung ist insoweit erhalten geblieben. Den wirtschafts-politischen Entscheidungsträgern helfen solche vagen Ergebnisse allerdings nicht viel für eine an quantifizierten Zielen orientierte Investitionssteuerung, da sich mit ihnen die tatsächlichen Preis- und Einkommenseffekte der Besteuerung bei den Investoren und damit auch die Wirkungen auf die Determinanten der Investition nicht exakt berechnen lassen.

Trotz dieser Ungewißheit über die endgültige Steuerlastverteilung in konkreten Situationen werden Vorschläge für eine Beeinflussung der Investitionstätigkeit durch steuerpolitische Maßnahmen immer wieder wissenschaftlich diskutiert¹⁾ und zum Teil von der wirtschaftspolitischen Praxis übernommen²⁾. Sie erhalten eine gewisse Rechtfertigung durch die Ergebnisse empirischer Untersuchungen, nach denen die Unternehmer selbst den Steuern große Bedeutung für ihre Investitionsentscheidungen beimessen³⁾.

-
- 1) Vgl. u.a.: J. Keith Butter, *Taxation, Incentives, and Financial Capacity*, in: *Readings in Fiscal Policy*, edited by Arthur Smithies - J. Keith Butters, London 1955, S. 502-518; Richard A. Musgrave, *Effects of Tax Policy on Private Capital Formation*, in: *Fiscal and Debt Management Policies*, Commission on Money and Credit, Englewood Cliffs, N.J., 1963, S.45-142; Helmut Schneider, *Der Einfluß der Steuern...*, a.a.O.; Otto Eckstein, *Indirect Versus Direct Taxes: Implications for Stability Investment*, in: *Public Finance and Fiscal Policy*, edited by Joseph Scherer - James A. Papke, Boston 1966, S. 153-166; Robert E. Hall and Dale W. Jorgenson, *Tax Policy and Investment Behavior*, a.a.O., S. 391-414; John F. Helliwell, *Public Policies and Private Investment*, Oxford 1968, S.137 ff. Peter Swoboda, a.a.O., S. 55-95.
 - 2) Ein Beispiel dafür stellen die steuerlichen Regelungen des StabG dar (§§ 26,27,28).
 - 3) Vgl. Gunter Engelhardt, *Verhaltenslenkende Wirkungen der Einkommenssteuer*, Berlin 1968, S. 67.

Derartige Analysen vermögen durchaus sinnvoll zu sein, sofern lediglich Tendenz-Aussagen beabsichtigt sind und die Inzidenzproblematik nicht übersehen oder bagatellisiert wird. Unter Berücksichtigung dieser Einschränkungen soll auch hier noch auf sie eingegangen werden. Daraus lassen sich zwar keine neuen Ansatzpunkte für eine quantitative Investitionssteuerung gewinnen - das bedarf nach den Ausführungen zur Steuerüberwälzung keiner weiteren Erklärung mehr - doch können wenigstens die Bemühungen um eine Nutzung der steuerpolitischen Möglichkeiten durch konkrete Empfehlungen zur Beeinflussung der Investitionen verdeutlicht werden. Dabei bietet sich folgende Klassifikation der vorgeschlagenen Regelungen an¹⁾:

- (1) Variationen der Bemessungsgrundlage von Gewinnsteuern
- (2) Variationen der Gewinnsteuerbeträge beziehungsweise Gewinnsteuersätze
- (3) Variationen der Zahlungsstermine
- (4) Variationen sonstiger Steuern, insbesondere von Investitionssteuern

ad (1) Die Bemessungsgrundlagen für die Gewinnsteuern sind über Freibeträge, Anerkennung von Ausgaben als steuerlich abzugsfähige Kosten und Bewertungsrichtlinien in vielfältiger Form zu verändern. Bei der Analyse der Möglichkeiten zur Investitionsbeeinflussung stehen jedoch in der Regel nur die Variationen der Bewertungsvorschriften im Vordergrund, von denen besonders die Abschreibungsregelungen als Instrument praktischer Wirtschaftspolitik diskutiert

1) Vgl. Peter Swoboda, a.a.O., S. 56 ff.

und auch verwendet werden¹⁾. Zwei Methoden sind dabei zu unterscheiden²⁾:

- (a) Erweiterung oder Beschränkung der steuerlich zulässigen Abschreibungen, vor allem der degressiven Abschreibung;
- (b) Gewährung oder Aufhebung der Möglichkeit eines partiellen Abzuges des Aufwandes für neubeschaffte Investitionsgüter von der Steuer-schuld.

Die erstgenannte Methode ist so eindeutig, daß sie keiner weiteren Erklärung bedarf. Ihr Einsatz zur Verwirklichung konjunkturpolitischer Zielsetzungen setzt voraus, daß die steuerlich zulässigen nicht mit den betriebswirtschaftlich notwendigen Abschreibungen übereinstimmen. Bei der zweiten Art der Abschreibungsvariationen handelt es sich im Prinzip um Zusatzabschreibungen, die über den Anschaffungswert hinaus durchgeführt werden können. Diese Regelung unterscheidet sich von offenen Investitionssubventionen lediglich dadurch, daß bei ihr nur die gewinnerzielenden und damit gewinnsteuerzahlenden Investoren begünstigt werden, während bei der echten Investitionsprämie grundsätzlich jedem Unternehmer ein Teil der Anschaffungskosten neuer

1) In Deutschland sind derartige Abschreibungsmaßnahmen durch § 26 StabG expressis verbis als Mittel der Konjunkturpolitik normiert worden. Ähnliche Bestimmungen existieren auch in mehreren anderen Ländern, z.B. USA, Niederlande, Schweden. (Vgl. dazu: Peter Swoboda, a.a.O., S. 58 ff.; ferner: Foreign Tax Policies and Economic Growth, NBER, New York 1966.)

2) Vgl. zum Folgenden: Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 77 ff.; ferner: Klaus Brockhoff, Steuerabzüge für Investitionen, in: F.A., N.F., Bd. 29 (1970), S.256-272.

Investitionsgüter vom Staat ersetzt wird¹⁾).

Über die Wirksamkeit derartiger Maßnahmen besteht keine einheitliche Auffassung. Allgemein anerkannt ist lediglich, daß Abschreibungsveränderungen, die über das betriebswirtschaftlich notwendige Maß hinausgehen, die Finanzierung zusätzlicher Investitionen durch Steigerung der Liquidität zu erleichtern vermögen. Diese Feststellung ist aber nicht mehr als eine Banalität, wie Neumark mit Recht bemerkt²⁾. Die wirtschaftspolitisch allein relevante Frage, inwieweit die steuerlichen Anreize die faktische Investitionstätigkeit der jeweiligen Situation in konjunkturpolitisch erwünschter Richtung berühren, bleibt offen. Sie ist auch nach dem gegenwärtigen Stand der Theorie nicht leicht zu beantworten. Immerhin lassen sich aber bei genauer Prüfung einige Anhaltspunkte gewinnen.

Die Analyse der Investitionsdeterminanten hat bereits gezeigt, daß die Liquidität nicht mehr als eine Voraussetzung für die Realisierung der Investitionen ist. Sie vermag die Investitionstätigkeit nur dann zu bestimmen, wenn die Investitionsvorhaben das Finanzierungsvolumen übersteigen und damit durch die Liquidität nach oben begrenzt werden. Dieser Fall ist jedoch

1) Bei der Diskussion um die Abschreibungsregelungen des StabG ist zwar der Begriff Investitionsprämie vielfach verwendet worden, doch ging es immer nur um die Methode zwei. Korrekt lautet deshalb auch der gesetzliche Terminus "Abzug von der Einkommenssteuer für Investitionen". Dieses Verfahren entspricht dem, was in der angelsächsischen Literatur unter den Bezeichnungen investment allowances oder investment credit analysiert wird; vgl. dazu: Challis A. Hall jr., Fiscal Policy for Stable Growth, New York 1960, S. 155; E. Gary Brown, Comments on Tax Credits as Investment Incentives, in: NTJ, Vol. 15 (1962), S. 198-204.

2) Vgl. Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 77 ff.

- wenn überhaupt - gesamtwirtschaftlich lediglich in einer Hochkonjunktur zu erwarten. In der Rezession kann daher bei der Gewährung zusätzlicher Abschreibungen zur Liquiditätserhöhung nicht mit einer Steigerung der Investitionen gerahnet werden. In Boom-Zeiten dagegen wäre eine solche Wirkung zu erreichen, würde dann aber in der Regel unerwünscht sein, da die Investitionen in dieser Konjunkturphase aus stabilitätspolitischen Aspekten nicht gefördert, sondern gebremst werden müßten. Wird aber eine Investitionsverminderung durch die Abschreibungsvariationen angestrebt, besteht die Gefahr von Preissteigerungen: Die Investoren werden sich der beabsichtigten Gewinnminderung durch Überwälzungsprozesse zu entziehen versuchen. Die Chancen für einen Erfolg dieser Bemühungen sind in der Hochkonjunktur grundsätzlich positiv zu beurteilen¹⁾, sofern nicht simultan das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage durch andere Maßnahmen auf einem Gleichgewichtspfad stabilisiert wird. Setzt jedoch die konjunkturelle Wirksamkeit der Abschreibungsregelungen eine so exakte Nachfragesteigerung ohnehin voraus, sind sie letztlich überflüssig. Daher ist es nicht überraschend, daß die Variationen der Abschreibungen als Instrument einer kurzfristig orientierten Stabilisierung der Investitionen zum Teil mit großer Skepsis beurteilt werden. So stellt Neumark zum Beispiel fest: "Von den prinzipiell in Betracht kommenden steuerlichen Methoden zur stabilitätspolitischen Beeinflussung der privaten Investitionen ist eine flexible Handhabung der Abschreibungen die relativ unerwünschteste..."²⁾.

1) Vgl. Horst Claus Recktenwald, Steuerüberwälzungslehre, a.a.O., S. 173 f.

2) Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 81.

Dennoch sind die Abschreibungsmodifikationen nicht von vorneherein als völlig ungeeignet zur konjunkturpolitisch orientierten Investitionssteuerung zu bezeichnen. Selbst wenn die Liquiditätseffekte das Maß der Investitionstätigkeit unberührt lassen, könnten die Variationen der Abschreibungsmöglichkeiten die Erwartungen über die Gewinne - unabhängig von den tatsächlichen Ergebnissen - verändern, und durch diese Determinante doch noch die privaten Investitionen beeinflussen. Das gilt besonders für die Gewährung (oder Aufhebung) eines partiellen Abzugs des Aufwandes für neubeschaffte Investitionsgüter von der Steuerschuld, durch den nicht nur eine zeitliche Verlagerung der Gewinne, sondern wegen der Erhaltung der Abschreibungsbasis die Realisierung (oder Verhinderung) eines Zusatzgewinnes theoretisch ermöglicht wird. Es ist jedoch bisher nicht möglich, die daraus resultierenden Wirkungen auf die Investitionen exakt zu prognostizieren. Diese hängen sowohl von Zeitpunkt und Dauer der Abschreibungsveränderungen sowie von der Flexibilität der Investitionspläne und -entscheidungen als auch von psychologischen Faktoren ab, die in ihrer Gesamtheit nur sehr schwer zu erfassen sind. Der Einsatz dieses Instruments vermag daher allenfalls im Rahmen einer Tendenzsteuerung, aber nicht zur Realisierung quantitativ fixierter Zielvorstellungen zu befriedigen.

Eine den Abschreibungsvariationen ähnliche Methode zur Veränderung der Bemessungsgrundlagen von Gewinnsteuern stellt die Möglichkeit zur Bildung oder Auflösung von Investitionsrücklagen dar. Nach der schwedischen Regelung dieses Verfahrens - die seine Entwicklung zu einem Instrument der Wirtschafts-

politik einleitete¹⁾ - können sämtliche Kapitalgesellschaften mit gewerblicher Tätigkeit bis zu 40 Prozent ihrer Gewinne als steuerfreie Rücklagen einem Investitionsfonds zuführen, von dem 46 von Hundert auf ein Sperrkonto bei der Notenbank einzuzahlen sind²⁾. Die Regierung bestimmt dann entsprechend der jeweiligen konjunkturellen Situation, zu welchem Zeitpunkt die Mittel für den Kauf von Investitionsgütern verwendet werden dürfen. Sie hat dabei die Alternative, entweder die Auflösung der Investitionsfonds generell zu genehmigen und den Unternehmern die Entscheidung über die Verwendung zu überlassen, ohne diese mit Sanktionen gegen den Nicht-Gebrauch der Rücklagen für investive Zwecke zu bedrohen oder Auflagen in Verbindung mit Investitionsprämien für deren Erfüllung und Strafzuschläge sowie Nachbesteuerung für deren Mißachtung zu erteilen³⁾. Außerdem ist sie berechtigt, die Auflösung der Rücklagen auf Wunsch der Unternehmer auch abweichend von konjunkturellen Erfordernissen zu gestatten, muß dann aber grundsätzlich Nachversteuerung verlangen⁴⁾.

Insgesamt läßt sich somit das System der steuerfreien Rücklagen als Versuch charakterisieren, private Investitionsmittel in Phasen der Hochkonjunktur so stillzulegen, daß sie bei rezessiven Tendenzen sofort

-
- 1) Investitionsrücklagen werden inzwischen in mehreren Ländern in mehr oder weniger modifizierter Form nach dem schwedischen Vorbild als Mittel der Konjunkturpolitik eingesetzt. (Vgl. dazu: Wolfgang Pfaffenberger, Investitionssteuerung mit Hilfe steuerfreier Rücklagen, Berlin 1969, S.9 ff.)
 - 2) Zu den Einzelheiten vgl. Siegfried Dath, Konjunkturpolitik über steuerfreie Investitionsfonds nach schwedischem Vorbild, Düsseldorf 1961, S. 4 ff.; Wolfgang Pfaffenberger, a.a.O., S.14 ff.; ferner: Leif Muten and Karl Faxen, Sweden, in: Foreign Tax Policies and Economic Growth, a.a.O., S. 353 ff.
 - 3) Vgl. Wolfgang Pfaffenberger, a.a.O., S. 14.
 - 4) Vgl. Ebenda, S. 15.

wieder mobilisiert werden können¹⁾. Es erstreckt sich also nicht nur auf eine bestimmte Konjunkturperiode, sondern immer auf den vollständigen Zyklus. Gerade das ist - neben praktischen Erfolgen - einer der Gründe, warum das schwedische Verfahren zum Teil eine sehr positive Beurteilung fand²⁾, anderen Staaten als Vorbild empfohlen wird³⁾ und in einigen Ländern bereits in ähnlicher Form eingeführt wurde⁴⁾. Für diese Methode spricht aber nicht nur die gegenüber den jeweils auf eine bestimmte Konjunkturperiode gerichteten ad hoc - Variationen der Abschreibungen umfassendere antizyklische Konzeption, sondern auch die Koppelung mit vielfältigen finanziellen Vor- und Nachteilen bei stabilitätsgerechtem beziehungsweise stabilitätswidrigem Verhalten der Investoren sowie die genaue Kontrollierbarkeit der Wirkungsmechanismen durch Überwachung der Rücklagenentwicklung. Insofern bietet sie mehr Möglichkeiten zur Beeinflussung der privaten Investitionen über eine Änderung der Bemessungsgrundlagen der Gewinnsteuern als die Abschreibungsvariationen. Auch mit diesem Verfahren sind jedoch die Schwierigkeiten einer exakten Diagnose und Prognose nicht zu überwinden, so daß die Fixierung der zwei Punkte, zu denen die Bildung oder Auflösung der Rücklagen erforderlich werden, letztlich Ermessensentscheidungen der wirtschaftspolitischen Trägerinstanzen sind. Dieser Mangel ist allerdings keine Besonderheit der steuerfreien Investitionsrücklagen, sondern ein generelles Problem aller finanzpolitischen und darüber hinaus aller wirtschaftspolitischen Maßnahmen.

1) Vgl. Walter Heller u.a., a.a.O., S. 86.

2) Vgl. z.B. S. Kanesathanas, Variable Depreciation Allowances as a Means of Stabilizing Business Investment, in: P.F., Vol. 16 (1961), S. 286-312; Wolfgang Pfaffenberger, a.a.O., S. 57.

3) Vgl. Walter Heller u.a., a.a.O., S. 154. (Empfehlung Nr. 14.)

4) Vgl. Wolfgang Pfaffenberger, a.a.O., S. 17 ff.; Peter Swoboda, a.a.O., S. 58 f.

ad (2) Für die Variationen der Gewinnsteuerbeträge beziehungsweise -sätze als Instrument einer quantitativen Investitionssteuerung lassen sich a priori mehrere Gründe nennen. Sie ergeben sich allein aus Plausibilitätserwägungen, da sich der Gewinn als eine wichtige Determinante der Investitionstätigkeit erwiesen hat. Daß sie jedoch einer näheren Analyse nicht standhalten, ist bereits bei der Untersuchung der Steuerüberwälzungsprozesse und der Inzidenzfrage deutlich geworden. Einer ausführlichen Darstellung des Mittels bedarf es daher nicht mehr. Auch seine Technik ist ohne weitere Erläuterung verständlich: Steuererhöhung im Boom zur Verminderung beziehungsweise Steuersenkung in der Rezession zur Steigerung der verfügbaren Gewinne, damit der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten und der Gewinnerwartungen. Zur Verdeutlichung der beschränkten Verwendbarkeit der Steuersatzvariationen für eine exakte Investitionslenkung soll lediglich nochmals darauf hingewiesen werden, daß die Wirkung der Maßnahme von Faktoren abhängt, die in ihrer Gesamtheit weder genau zu prognostizieren noch in befriedigender Weise zu diagnostizieren sind, nämlich von

- Zielsetzung und Verhaltensweise der Unternehmer
- Marktformen
- Nachfrageelastizitäten
- konkreten konjunkturellen Situationen.

Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, daß Steuersatzveränderungen die Liquidität der Investoren wegen der Veranlagungssysteme erst mit erheblichen Verzögerungen treffen. Deren Dauer begrenzt die konjunkturelle Wirksamkeit selbst solcher Variationen der Steuersätze, denen sich die Unternehmer wegen der speziellen technischen Ausgestaltung, der absoluten Höhe und des Progressionsgrades sowie wegen einer simultanen Nachfragedrosselung im Prinzip nicht völlig ent-

ziehen können¹⁾ und die damit tendenziell wirken. Der lag zwischen Steueränderung und Steuerzahlung ist jedoch nicht unbeeinflussbar. Die Möglichkeiten zu seiner Verkürzung sollen deshalb nun noch behandelt werden.

ad (3) Nach den zur Zeit gültigen Bestimmungen in der Bundesrepublik Deutschland - und zum Teil auch in anderen Staaten²⁾ - werden die Gewinnsteuern grundsätzlich erst nach der Ermittlung des Jahresergebnisses und der Veranlagung durch die Finanzbehörden festgelegt. Da die Bearbeitungsdauer vom Ende eines Geschäftsjahres bis zur Zustellung des Steuerbescheides mehrere Monate beträgt, kann zwischen Entstehen der Steuerschuld und ihrer endgültigen Bezahlung ein Zeitraum von bis zu zwei Jahren entstehen³⁾. Die Unternehmer müssen zwar vierteljährliche Vorauszahlungen leisten, jedoch bestimmt sich deren Höhe nach der letzten Jahresveranlagung, so daß der time lag unberührt bleibt. Bereits bei konstanten Gewinnsteuern, noch eher aber bei Steuersatzveränderungen entsteht somit die Gefahr prozyklischer Wirkungen. Die Verhaltensweisen der Unternehmer tragen allerdings dazu bei, daß derartige Effekte primär nur in einer Richtung auftreten: bei sinkenden Gewinnen in Perioden konjunktureller Abschwächung werden die Vorauszahlungen durch entsprechende Anträge

-
- 1) Auf die einzelnen Voraussetzungen für die Wirkung einer Steuerveränderung auf die Investitionen wird hier nicht nochmals eingegangen. (Vgl. dazu Seite 148 ff. sowie die ausführlichen Analysen von: Helmut Schneider, a.a.O., S. 62 ff.; Richard A. Musgrave, Effects of Tax Policy..., a.a.O., S. 45 ff.; ders., Finanztheorie, a.a.O., S. 411 ff.; Robert E. Hall and Dale W. Jorgenson, Tax Policy and Investment Behavior, a.a.O., S. 391 ff.)
 - 2) Vgl. Walter Heller u.a., a.a.O., S. 156.
 - 3) Vgl. Walter Heller u.a., a.a.O., S. 55; ferner: Karl Häuser, West Germany, in: Foreign Tax Policies and Economic Growth, a.a.O., S. 142.

relativ schnell der tatsächlichen Entwicklung angepaßt; in Aufschwungsphasen dagegen unterbleibt eine Korrektur dieser Zahlungen solange wie möglich¹⁾. Allein solche Asymmetrien reichen jedoch aus, eine kurzfristige, an stabilitätspolitischen Zielsetzungen orientierte Beeinflussung der Investitionen durch Steuersatzvariationen oft scheitern zu lassen.

So ist es durchaus verständlich, daß die Effizienz steuerpolitischer Maßnahmen durch Veränderungen der Zahlungsbestimmungen zu steigern versucht wird. Von den dabei diskutierten Lösungen stellt die simultane Variation von Gewinnsteuer und Vorauszahlung die relativ einfachste dar. Bei dieser Regelung wird nicht nur der Steuersatz, sondern zugleich die Höhe der Vorauszahlung verändert. Die Verzögerung zwischen dem Entstehen der Steuerschuld und deren Tilgung ist damit für die Steueränderung beseitigt. Deren konjunkturelle Wirksamkeit hängt dann lediglich von dem Termin ihrer Einführung ab. Gerade dieser Zeitpunkt ist allerdings bei den beschränkten Diagnose- und Prognosemöglichkeiten und wegen der erforderlichen politischen Entscheidungsprozesse sehr schwer richtig zu treffen. Deshalb finden sich vielfach Vorschläge zur grundsätzlichen Änderung des Veranlagungs- und Zahlungssystems²⁾, durch die dem "pay-as-you-go-Prinzip" sowohl bei konstanten als auch bei variierenden Steuersätzen besser entsprochen werden soll.

-
- 1) Vgl. Fritz Neumark, Zur Problematik einer Steigerung der Effizienz fiskalpolitischer Instrumente des Stabilitätsgesetzes, a.a.O., S. 105 ; ders., Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, a.a.O., S. 288 f.
 - 2) Vgl. Walter Heller u.a., a.a.O., S. 156 f. (Empfehlung Nr. 15); Fritz Neumark, Zur Problematik einer Steigerung der Effizienz fiskalpolitischer Instrumente des Stabilitätsgesetzes, a.a.O., S. 109.

Als geeignetes Mittel dazu gilt in der Regel das Selbstveranlagungsverfahren, bei dem die Unternehmer nach vierteljährlichen oder sogar nach monatlichen Ergebnisrechnungen die Gewinnsteuern selbst berechnen und sofort abführen. Tatsächlich bietet allein diese Technik eine Gewähr dafür, daß sich einerseits die Gewinnveränderungen auf den Steuerertrag und damit die built-in-flexibility des Steuersystems, andererseits die Steuervariationen auf den verfügbaren Nettogewinn unmittelbar auswirken können. Der Forderung nach ihrer Einführung ist daher ohne Vorbehalte zuzustimmen, sofern überhaupt der Einsatz steuerpolitischer Instrumente zur Beeinflussung der Investitionstätigkeit erfolgen soll.

ad (4) Nicht nur für die Gewinnsteuern, sondern auch für die anderen Steuern werden Variationen der Bemessungsgrundlagen, der absoluten oder relativen Beträge und Zahlungstermine als Mittel der Investitionslenkung diskutiert. Im Vordergrund stehen dabei Maßnahmen zur Einwirkung auf zwei Investitionsdeterminanten: Kosten und Nachfrage.

Eine Veränderung der Kosten für die Investitionen läßt sich sowohl durch allgemeine Umsatz- als auch durch besondere Verbrauchssteuern erreichen. Konkrete Vorschläge und gesetzliche Regelungen beziehen sich aber in der Regel nur auf die Einführung einer speziellen Investitionssteuer, also einer Steuer auf die Ausgaben für Investitionsgüter¹⁾. Diese Abgabe soll in der Hochkonjunktur zur Drosselung der Investitions-

1) Vgl. dazu: Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Gutachten zur Reform der direkten Steuern, a.a.O., S. 49; Leif Mutén and Karl Faxén, Sweden, a.a.O., S. 344 ff.; Klaus Stern - Paul Münch, a.a.O., S. 192 ff.

tätigkeit erhöht, in der Rezession dagegen zur Anregung der Investitionstätigkeit gesenkt, beseitigt oder sogar durch Subventionen ersetzt werden. Da sie bei entsprechender zeitlicher Begrenzung immer nur einige, aber niemals alle Investoren zugleich trifft, sind die Überwälzungschancen tendenziell geringer als bei allgemeinen Steuerveränderungen. Sie vermag deshalb durchaus die Investitionstätigkeit in der beabsichtigten Richtung zu beeinflussen. Mit ihr sind allerdings Wirkungen verbunden, die ihren Einsatz als Instrument der Globalsteuerung zumindest problematisch macht. Investitionssteuer-Variationen kurzfristiger Art führen zu Wettbewerbsverzerrungen zwischen den Unternehmungen, die gerade (re) investieren müssen, und denen, die kurz vor oder nach der Steueränderung ihre Investitionsvorhaben verwirklichen können. Darüber hinaus verschieben sich dabei die Preisrelationen der Produktionsfaktoren, so daß auch die optimale Allokation der Ressourcen berührt wird. Das wäre unbedenklich, wenn eine allein nach Stabilitätspolitischen Aspekten orientierte Verteilung der Produktivkräfte mit der wachstumsoptimalen übereinstimmen würde. Das kann aber - wie bereits bei der Analyse der Substitutionseffekte der Besteuerung deutlich wurde - nicht unterstellt werden. Deshalb läßt sich bei einer derartigen Investitionslenkung in langfristiger Sicht die Gefahr von Wachstumsverlusten nicht ausschließen. Solche Auswirkungen könnten zwar im Interesse einer Stabilisierung des Wirtschaftsverlaufs akzeptiert werden, wenn es keine anderen Möglichkeiten zur Beeinflussung der Investitionstätigkeit gäbe. Die Investitionssteuern sind aber keineswegs die einzigen Instrumente. Sie stellen schließlich nicht mehr dar als ein Mittel, über die Kosten der Investitionsgüter die tatsächlichen oder erwarteten Gewinne der Investoren zu verändern.

Da die Gewinne jedoch durch die Gewinnsteuern direkt zu treffen sind, bieten diese bei den ohnehin vielfach ungewissen Auswirkungen von Steueränderungen auf die Investitionsentscheidungen bessere Ansatzpunkte zur Lenkung der gewinnabhängigen Investitionen als Kostensteuern¹⁾.

Daß sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch Variationen verschiedener Steuern beeinflussen läßt, ist wegen der Entzugseffekte der Besteuerung eine Selbstverständlichkeit. Es bedarf auch keiner weiteren Erklärung mehr, daß sich je nach Art der Steueränderung - ob Lohn-, Einkommens-, Körperschafts-, Umsatz-, Verbrauchsteuer - unterschiedliche Primärwirkungen auf die Struktur der Investitionen ergeben können. Die für die Globalsteuerung besonders wichtige Frage nach der von der steuerlichen Nachfragerregulierung verursachten Änderung von Investitionsquote und -struktur ist jedoch nicht so einfach zu beantworten. Sie läßt sich in befriedigender Weise erst klären, wenn auch die Reaktionen des Staates auf der Ausgabenseite des Budgets bekannt sind. Letzten Ende handelt es sich hierbei um das Problem, inwieweit mit den Steuervariationen außer den Strukturveränderungen des Haushalts auch eine Verschiebung des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben verbunden ist. Da das in einem besonderen Abschnitt noch ausführlich analysiert wird, soll an dieser Stelle auf weitere Erläuterungen verzichtet werden.

1) Mit Recht vertritt auch Neumark die Auffassung, es schon aus Vereinfachungsgründen "... bei der Einkommen- und Körperschaftssteuer zu belassen und innerhalb dieser durch entsprechende Vorschriften (...) annähernd ähnliche Wirkungen zu erzielen, wie durch eine spezielle Investitionssteuer". (Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumschwankungen, a.a.O., S. 66.)

Zusammenfassend läßt sich somit bisher nur feststellen; daß die Möglichkeiten einer exakten Beeinflussung der Investitionstätigkeit durch Steuervariationen bei dem gegenwärtigen Stand der Steuerwirkungslehre nicht als ausreichend angesehen werden können. Obwohl bei der theoretischen Analyse der Substitutions-, Preis- und Einkommenseffekte der Besteuerung Fortschritte erzielt wurden, fehlen konkrete Handlungskonzepte für die wirtschaftspolitische Praxis wegen der ungenügenden Kenntnis und der Schwierigkeiten einer Prognose der Überwälzungsprozesse in der jeweiligen Situation noch weitgehend. Das bedeutet nicht, daß auf den Einsatz steuerpolitischer Maßnahmen zur Investitionslenkung von vorneherein völlig verzichtet werden muß. Die Regelungen der steuerfreien Investitionsrücklagenbildung und -auflösung nach schwedischem Vorbild sowie das Selbstveranlagungsverfahren für die Abführung der Gewinnsteuern bieten durchaus Ansatzpunkte für eine Steigerung der konjunkturpolitischen Wirksamkeit staatlicher Einnahmenpolitik. Jedoch läßt sich damit keine exakte, an quantitativ fixierten Zielvorstellungen orientierte, sondern allenfalls eine tendenzielle Investitionssteuerung erreichen, bei der ein erheblicher Unsicherheitsbereich über die endgültigen Wirkungen auf die Investitionen bestehen bleibt. So ist es verständlich, wenn Variationen der Steuern als Mittel der Investitionslenkung nicht nur von den Autoren skeptisch beurteilt werden, die eine Bedeutung der Steuern für die Investitionsentscheidungen grundsätzlich bezweifeln¹⁾,

1) Vgl. z.B.: J. Keith Butters, a.a.O., S. 502 ff.

sondern auch von denen, die den Einfluß steuerpolitischer Maßnahmen auf die Investitionstätigkeit anerkennen¹⁾.

) Die Variationen der Kreditaufnahmen

Neben den Steuern bilden die Kreditaufnahmen die zweite, makroökonomisch relevante Quelle staatlicher Einnahmen²⁾. Daher soll nun noch kurz die Frage geklärt werden, inwieweit die öffentlichen Schulden als Instrument einer exakten Investitionssteuerung einzusetzen sind. A priori läßt sich zwar kein direkter Zusammenhang zwischen ihnen und den Investitionsentscheidungen der Unternehmer feststellen, doch zeigen sich bei einer näheren Analyse durchaus Berührungspunkte.

Mit der staatlichen Inanspruchnahme des Kapitalmarktes verändert sich *uno actu* die gesamtwirtschaftliche Kreditnachfrage. Da das Kreditangebot in der Regel nicht im gleichem Umfange variieren wird, sind Wirkungen auf den Kapitalmarktzins unvermeidlich. Dieser stellt aber eine Determinante der Investitionen dar, insofern ist mit den staatlichen Kreditaufnahmen auch eine Beeinflussung der Investitionstätigkeit möglich.

Bei der Untersuchung der Bestimmungsgründe für die Investitionen wurde allerdings bereits deutlich,

1) Vgl. Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S.383; Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 183; Walter Heller u.a., a.a.O., S. 155.

2) Zu den genauen Zahlen vgl. Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1970, herausgegeben vom Statistischen Bundesamt Wiesbaden, S.374 f.

daß der Zins lediglich in wenigen Sektoren der Wirtschaft Bedeutung für die Investitionsentscheidungen hat. Entsprechend gering sind deshalb auch die Wirkungsmöglichkeiten der staatlichen Kreditaufnahmepolitik als Instrument einer globalen Investitionssteuerung.

Insgesamt besteht somit bei den öffentlichen Einnahmen lediglich durch die Variationen der Steuern die Chance, einen Einfluß auf die Entwicklung der privaten Investitionen auszuüben. Da die Effekte der Steueränderungen jedoch wegen der mangelhaften Kenntnis der konkreten Überwälzungsprozesse nicht exakt zu prognostizieren sind, ist eine den Erfordernissen einer an quantitativ fixierten Zielsetzungen orientierten globalen Wirtschaftspolitik entsprechenden Investitionssteuerung mit einnahmepolitischen Maßnahmen nicht zu verwirklichen.

b) Die Variationen der Ausgaben

Die Verwendungsfähigkeit der staatlichen Ausgaben als Instrument globaler Wirtschaftspolitik wird heute kaum noch bestritten. Sie ist nicht nur theoretisch ausführlich analysiert, sondern auch praktisch mehrfach - besonders deutlich bei der Überwindung der großen Depression der Weltwirtschaftskrise - bestätigt worden¹⁾. Dennoch bestehen über die Ausgabenpolitik sehr unterschiedliche Auffassungen. Allgemein anerkannt ist lediglich, daß mit ihr konjunkturstabilisierende Wirkungen im Prinzip zu erreichen sind, sofern die Einnahmen nicht mit gleichem Wirkungsgrad verändert werden. Über die speziellen Effekte von Variationen einzelner Ausgabenarten und damit

1) Vgl. dazu: Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S. 266 ff.

der Ausgabenstruktur lassen sich dagegen kaum einheitliche Beurteilungen finden. Das überrascht keineswegs, wenn der gegenwärtige Stand der Ausgabentheorie berücksichtigt wird¹⁾. "Es fehlt, heute wie gestern, sowohl eine allgemein akzeptierte normative, wie auch eine positive Theorie der Staatsausgaben, die nicht nur die historische Entwicklung erklärt, sondern auch, in Grenzen, prognostizistische Aussagen erlaubt und damit zur praktischen Gestaltung unserer Umwelt beitragen kann"²⁾. So existieren auch keine Untersuchungen über die Auswirkungen der unterschiedlichen Ausgabenarten auf die Investitionen, die mit den zahlreichen Analysen über den Einfluß der Steuern auf die unternehmerischen Investitionsentscheidungen vergleichbar sind. Das schließt nicht aus, daß wirtschaftspolitisch verwertbare Hypothesen für eine ausgabenpolitische Investitionssteuerung zu entwickeln sind. Bisher ist das jedoch noch nicht in befriedigender Weise gelungen. Einige Anhaltspunkte lassen sich aber trotz dieser Schwierigkeiten aufzeigen, wenn der Zusammenhang zwischen den privaten Investitionen und den unterschiedlichen Ausgabenarten näher analysiert wird. Deshalb soll dies nun versucht werden. Dabei wird von der bereits erwähnten Einteilung der staatlichen Ausgaben in solche für Güter und Dienste, für Transferzahlungen sowie für die Schuldentilgung ausgegangen.

-
- 1) Vgl. u.a.: Herbert Timm und Heinz Haller (Hrsg.), Beiträge zur Theorie der öffentlichen Ausgaben, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 47, Berlin 1967; Samuel B. Chase jr. (Editor), Problems in Public Expenditure Analysis, Washington, D.C. 1968; John G. Head, Modern Public Expenditure Theory and The Pigovian Tradition, In: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, a.a.O., S. 245.
 - 2) Horst Claus Recktenwald, Staatsausgaben in säkularer Sicht, in: Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus, Fritz Neumark zum 70. Geburtstag, herausgegeben von Heinz Haller, u.a., Tübingen 1970, S. 408.

α) Die Variationen der Ausgaben für Güter und Dienste

Im Rahmen des Gesamtvolumens staatlicher Ausgaben haben die Zahlungen für Güter und Dienste das größte Gewicht¹⁾. Ihre makroökonomische Relevanz ist deshalb so offensichtlich, daß sie keiner weiteren Begründung mehr bedarf. Das ist auch unumstritten. Entsprechend häufig finden sich Vorschläge, die Ausgaben nicht allein unter dem Aspekt der Befriedigung öffentlicher Güterbedürfnisse zu bestimmen, sondern zugleich als Mittel zur Verwirklichung der gesamtwirtschaftlichen Stabilitäts- und Wachstumsziele zu benutzen²⁾. Solche Konzepte gehen allerdings in der Regel nicht von der Summe der Ausgaben für Güter und Dienste aus: bei ihnen ist diese Ausgabenkategorie differenziert nach Personal- und Sachaufwendungen. Diese Untergliederung soll auch hier verwendet werden.

Bei den Personalausgaben handelt es sich um die Zahlungen an die im öffentlichen Dienst beschäftigten Personen. Ihre Veränderung trifft daher primär die Endnachfrage nach Konsumgütern, über diese aber auch die privaten Investitionen. Im Prinzip lassen sie sich somit durchaus auch als wirtschaftspolitisches Instrument zur Investitionssteuerung einsetzen. Dabei bieten sich theoretisch zwei Möglichkeiten an:

-
- 1) Zur Struktur der öffentlichen Ausgaben vgl. Horst Claus Recktenwald, Staatsausgaben in säkularer Sicht, a.a.O., S. 414 ff.
 - 2) Vgl. u.a.: Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S. 266 ff.; Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 166 ff.; Otto Eckstein, Federal Expenditure Policy for Economic Growth, in: Public Finance and Fiscal Policy, a.a.O., S. 574 ff.

- die Variationen der Beschäftigtenzahlen
- die Variationen der Beschäftigtengehälter und -löhne.
Einstellungen und Entlassungen von Arbeitnehmern für den öffentlichen Dienst in einem Umfang, der eine spürbare Beeinflussung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und dadurch der privaten Investitionen ermöglicht, werden in der Regel auf große Schwierigkeiten stoßen. Allein unter ökonomischen Aspekten können derartige Beschäftigungsmanipulationen lediglich dann sinnvoll sein, wenn zwei Voraussetzungen erfüllt sind: einerseits muß die Befriedigung öffentlicher Bedürfnisse sehr variabel sein, andererseits lassen sich makroökonomisch relevante Variationen der Beschäftigtenzahlen nur bei starken Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität und damit verbundener Flexibilität des Arbeitsmarktes ohne besondere Probleme durchsetzen. Beide Bedingungen fehlen bei einer zieladäquaten Globalsteuerung der Marktwirtschaft. So sollen bei dieser Konzeption der Wirtschaftspolitik die staatlichen Aufgaben nicht eine Residualrolle übernehmen, sondern in dem von den politischen Entscheidungsträgern nach den volkswirtschaftlichen Erfordernissen bestimmten Maß verwirklicht werden. Auch dürfen nicht große konjunkturelle Instabilitäten vorausgesetzt werden, da es sich bei der Globalsteuerung gerade um den Versuch handelt, diese von vornherein zu vermeiden. Möglicherweise sind allenfalls marginale Nachfrage- und Investitionsschwankungen kurzfristiger Art. Zu deren Beseitigung eignen sich aber die Beschäftigungsveränderungen nicht, weil dazu relativ schnelle Wechsel von Einstellungen zu Entlassungen erforderlich wären, die sowohl aus ökonomischen Gründen wegen der dabei auftretenden Reibungsverluste als auch aus sozialpolitischen Erwägungen wegen der Unsicherheit des Arbeitsplatzes abzulehnen sind.

Theoretisch einfacher als über die Beschäftigtenzahlen ist eine Beeinflussung der staatlichen Personalausgaben über die Gehälter und Löhne der im öffentlichen Dienst Beschäftigten. Absolute Besoldungskürzungen nach dem Vorbild der Brüningschen Notverordnungspolitik - die in der damaligen Situation allerdings prozyklisch wirkten - haben zwar bei den gegenwärtigen ideologischen und institutionellen Bedingungen keine Realisierungschancen mehr¹⁾, jedoch ist bei Höhe und Zeitpunkt von Besoldungssteigerungen die Berücksichtigung der sich daraus ergebenden Auswirkungen auf die privaten Investitionen im Interesse der Verwirklichung gesamtwirtschaftlicher Ziele nicht a priori auszuschließen. Denkbar wäre zum Beispiel die Übernahme der von Neumark vorgeschlagenen Regelung, "... die im mittelfristigen Finanzplan vorgesehene durchschnittliche Besoldungserhöhungsrate je nach Maß und Richtung der aktuellen Abweichungen der Wirtschaftsentwicklung von einem Zustand gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts zu variieren - konkret: in einem Boomjahr mit Inflationsdruck von einer Besoldungserhöhung gänzlich oder teilweise abzusehen, auf der anderen Seite aber nicht nur diese aufgeschobene Erhöhung später nachzuholen, sondern sofern das zur Bekämpfung von Rezessionstendenzen angezeigt erscheinen sollte, künftige Besoldungserhöhungen zeitlich vorzuziehen²⁾".

Eine exakte quantitative Investitionssteuerung ist mit derartigen Maßnahmen allerdings selbst bei genauer Kenntnis der Sparquoten der im öffentlichen Dienst beschäftigten Personen nicht möglich, da

1) Vgl. Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 41.

2) Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 41 f.; vgl. dazu ferner: ders., Mittelfristige Finanzplanung und Konjunkturpolitik, in: Beihefte der Konjunkturpolitik, H. 15, Berlin 1968, S. 21 ff.

der Zusammenhang zwischen Konsum- und Investitionsentwicklung eben nicht in der von der Akzelerator-Theorie behaupteten Form meßbar ist. Zudem ergeben sich bei solchen konjunkturpolitisch motivierten Besoldungsänderungen zeitliche Verschiebungen in der Einkommensstruktur der Volkswirtschaft. Inwieweit diese von den betroffenen Arbeitnehmern und deren Gewerkschaften akzeptiert werden, ist ungewiß. Auf eine experimentelle Erprobung dieses Verfahrens sollte aber trotz der Schwierigkeiten nicht verzichtet werden. Immerhin bietet es Möglichkeiten für eine tendenzielle Investitionsbeeinflussung, wenn es sich als politisch durchsetzbar erweist.

Über die Verwendungsfähigkeit der Sachausgaben als Instrument der Investitionssteuerung läßt sich kein einheitliches Urteil bilden. Einige dieser Aufwendungen sind in ihrer Höhe durch sachliche Notwendigkeiten oder politische Entscheidungen absolut oder relativ starr fixiert, während bei anderen zeitliche Verschiebungen durchaus zu vertreten sind. So entziehen sich zum Beispiel die Ausgaben für die "normale" Regierungs- und Verwaltungstätigkeit einschließlich der dafür erforderlichen Gebäudeunterhaltung einer Modifizierung zur konjunkturorientierten Investitionsbeeinflussung weitgehend. "Es hätte wenig Sinn, aus konjunkturpolitischen Gründen die Behörden zu vergrößern und deren Sachaufwand zu erhöhen"¹⁾ oder kurzfristig zu vermindern, sofern sie - was unterstellt werden muß - den für die Erfüllung ihrer Aufgaben optimalen Umfang haben. Auch die Aufwendungen für die Verteidigung eignen sich in der Regel nicht

1) Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 169; ähnlich auch: M. Ernst Kamp - Camilla Langheinrich - Friedrich H. Stamm, a.a.O., S. 177.

als Mittel für eine gesamtwirtschaftlich orientierte Investitionssteuerung, da ihr Volumen primär nicht von ökonomischen, sondern von außen- und militärpolitischen Erwägungen abhängt. In anderen Betätigungsbereichen des Staates, die nicht mittelbare Regierungs- und Verwaltungstätigkeit darstellen, und besonders bei den Investitionen der öffentlichen Hand ist dagegen die Ausgabenhöhe weniger exakt determiniert. Deren Veränderung berührt unmittelbar weder die Existenz des Staates noch die grundsätzliche Funktionsfähigkeit des Staatsapparates. Sie bestimmt sich letzten Endes nur nach den politischen Wertvorstellungen der jeweiligen Entscheidungsträger und kann deshalb im Prinzip auch in den Dienst einer Beeinflussung der privaten Investitionen zur Verwirklichung makroökonomischer Zielsetzungen gestellt werden. Daher ist es verständlich, daß die Vertreter einer gesamtwirtschaftlichen Orientierung der staatlichen Sachausgaben diese Politik vor allem durch eine Anpassung der öffentlichen Investitionen an die konjunkturelle Situation realisieren lassen wollen¹⁾. Tatsächlich bieten deren Variationen der staatlichen Wirtschaftspolitik theoretisch sehr wirksame Möglichkeiten einer direkten Beeinflussung der wirtschaftlichen Aktivität. Mit der Vergabe der einzelnen Aufträge läßt sich die Nachfrage nicht nur global, sondern auch zugleich sektoral und regional in einer Genauigkeit steuern, die mit keinem anderen wirtschaftspolitischen Instrument zu erreichen ist. Entsprechend exakt können dadurch auch die von der Nachfrageentwicklung abhängigen Investitionsentscheidungen beeinflußt werden. Das ist von besonderer Bedeutung für solche Situationen,

1) Vgl. dazu: Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumschwankungen, a.a.O., S. 48 f.

in denen das Investitionsvolumen lediglich in einigen Branchen oder Regionen als den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen nicht genügend angesehen wird.

Völlig elastisch sind allerdings auch die öffentlichen Investitionen nicht. Es ist zwar unbestritten, daß sie bei den gegenwärtigen Bedürfnissen für öffentliche Güter erheblich steigerungsfähig sind, doch bestehen vielfach Zweifel, ob sie sich - auch ohne Berücksichtigung politischer Aspekte - ohne schwerwiegende Nachteile für die Volkswirtschaft nach konjunkturellen Gesichtspunkten wesentlich verringern lassen. Mit Recht wird darauf hingewiesen, daß bei einem die Wachstumsförderung einschließenden offiziellen Zielkatalog einer Verringerung der öffentlichen Investitionen Grenzen gesetzt sind¹⁾. Deren Einfluß auf das Wirtschaftswachstum ist zwar noch nicht in befriedigender Weise zu quantifizieren, doch tendenziell, besonders im Bereich der Infrastruktur bekannt. Insofern besteht eine gewisse Asymmetrie bei den Einsatzmöglichkeiten der öffentlichen Investitionen als Instrument der Konjunkturpolitik. Selbst wenn aber ein Teil dieser Ausgaben als ein "fester Kern des Budgets" angesehen und ohne Rücksicht auf vorübergehende Fluktuationen der Wirtschafts- und Haushaltslage²⁾ durchgeführt werden muß, bleibt noch ein erheblicher Spielraum durch zeitliche Verschiebungen bei Verwaltungsbauten und ähnlichem auch für eine Drosselung der Gesamt-Nachfrage und damit der Investitionstätigkeit. Bedingung für die Verwendungsfähigkeit der öffentlichen Investitionen als Mittel der globalen Investitionssteuerung ist

1) Vgl. Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumschwankungen, a.a.O., S. 40 f.

2) Vgl. Ebenda, S. 40 f.

- aber, daß für die erforderlichen schnellen Reaktionen jederzeit baureife, in der Planung bereits abgeschlossene Projekte vorhanden und deren Dringlichkeiten durch eine genaue Prioritäten-skala geklärt sind. Gerade diese Voraussetzungen haben in der Bundesrepublik Deutschland lange gefehlt¹⁾. Erst das Stabilitätsgesetz brachte hier wesentliche Änderungen. Bund und Länder sind nun nicht nur berechtigt, sondern sogar verpflichtet
- eine mittelfristige Finanzplanung durchzuführen und dafür mehrjährige Investitionsprogramme aufzustellen, die nach Dringlichkeit und Jahresabschnitten gegliedert und jährlich der tatsächlichen Entwicklung angepaßt werden sollen²⁾;
 - bei einer die gesamtwirtschaftlichen Ziele gefährdenden Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit "... die Planung geeigneter Investitionsvorhaben so zu beschleunigen, daß mit ihrer Durchführung kurzfristig begonnen werden kann"³⁾, oder zeitlich zu strecken⁴⁾.

Trotz dieser neuen Regelung des Stabilitätsgesetzes bestehen allerdings immer noch erhebliche Schwierigkeiten bei der Verwendung öffentlicher Investitionen für Stabilitätsw Zwecke. Außer den durch die Organisation der Entscheidungsprozesse innerhalb des Staats- und Verwaltungsapparates bedingten Schwerfälligkeiten sind besonders die Probleme nicht beseitigt, die sich aus der föderativen Struktur der Bundesrepublik für

1) Vgl. dazu: Willi Albers, Haushaltsrechtliche Grundlagen und elastische Durchführung einer konjunkturgerechten Finanzpolitik, in: Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, herausgegeben von Heinz Haller, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 52, Berlin 1969, S. 77-110.

2) Vgl. §§ 9, 14 und 10 StabG.

3) § 11 StabG.

4) Vgl. § 6 StabG.

die Finanzpolitik ergeben¹⁾. Der Gesetzgeber hat zwar durch das Stabilitätsgesetz die Länder und Gemeinden wie den Bund auf die vier gesamtwirtschaftlichen Ziele verpflichtet²⁾, jedoch keine Bestimmungen über die Konkretisierung der für die Realisierung dieser Ziele erforderlichen Maßnahmen getroffen. Sie bleibt somit den Gebietskörperschaften überlassen. Diese können dabei weitgehend autonom entsprechend ihren speziellen parteipolitischen und regionalen Interessen entscheiden, da weder der Bund über Kompetenzen zur Korrektur ihrer Ausgabenbeschlüsse verfügt, noch ein formeller Zwang zur Koordinierung ihres Handelns besteht.

Völlig unabhängig sind allerdings die Gliedstaaten und lokalen Instanzen nicht. So berechtigt eine mit dem Stabilitätsgesetz verabschiedete Verfassungsänderung den Bund, zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts die Länder zur Bildung einer Konjunkturausgleichsrücklage zu verpflichten und für alle Gebietskörperschaften und Zweckverbände Höchstbeträge, Bedingungen und Zeitfolge der Aufnahme von Krediten festzulegen³⁾. Dadurch ist zumindest das Niveau der Ausgaben der "öffentlichen Hände" zentral zu beeinflussen. Die Ausgabenstruktur und somit auch Volumen und Verteilung der

1) Zur grundsätzlichen Problematik des finanzpolitischen Föderalismus vgl. u.a.: Richard A. Musgrave, (Editor), Essays in Fiscal Federalism, Washington, D.C., 1965; Fritz Weller, Wirtschaftspolitik und föderativer Staatsaufbau..., a.a.O.; Heinz Haller, Wandlungen in den Problemen föderativer Staatswirtschaften, in: F.A., Bd. 27 (1968), S. 249-270; Alois Oberhauser, Die konjunkturpolitische Koordinierung der öffentlichen Finanzwirtschaften und ihre finanz- und haushaltsrechtlichen Voraussetzungen, in: Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, herausgegeben von Heinz Haller, Schr.V. f. Sp., N.F., Bd. 52, Berlin 1969, S. 111-142.

2) Vgl. §§ 14 und 16 StabG.

3) Vgl. Art. 109 Grundgesetz.

öffentlichen Investitionen lassen sich aber mit dieser Regelung nicht bundeseinheitlich steuern.

Diese Funktionen kann auch der Konjunkturrat nicht erfüllen. Er besteht zwar aus Repräsentanten von Bund, Ländern, Gemeinden sowie Gemeindeverbänden und lediglich zu dem Zweck, eine Koordination der konjunkturpolitisch relevanten Verhaltensweisen dieser Körperschaften zu erreichen¹⁾, doch fehlt ihm jede Entscheidungsbefugnis. Seine Kompetenzen beschränken sich auf Stellungnahmen zu aktuellen wirtschaftspolitischen Fragen und den jeweiligen Einsatz der verschiedenen Instrumente, die für keinen der Beteiligten verbindlich sind, also höchstens der Entscheidungsvorbereitung dienen. "Eine weitergehende Befugnis als die Vorbereitung von Entscheidungen der Bundes- und Landesregierungen kommt dem Konjunkturrat nicht zu. Die politische Verantwortung für alle konjunktur- und kreditpolitischen Entscheidungen, die im Konjunkturrat beraten worden sind, tragen ausschließlich die Bundes- und Landesregierungen, deren Vertreter an den Beratungen teilgenommen haben"²⁾. Der Konjunkturrat ist deshalb noch keineswegs als überflüssig zu beurteilen. Immerhin institutionalisiert dieses Gremium einen Informationsaustausch zwischen den Trägern der Finanzpolitik in der Bundesrepublik und verbessert damit das Kommunikationssystem sehr wesentlich. Eine exakte zentrale Steuerung aller öffentlichen und über diese auch der privaten Investitionen ist mit ihm aber eben nicht zu erreichen. Dazu bedarf es entweder größerer Befugnisse des Bundes, oder

1) Vgl. § 18 StabG.

2) Alex Möller (Hrsg.), a.a.O., S. 179.

eines repräsentativen, zu verbindlichen Entscheidungen berechtigten Koordinierungsgremiums aller öffentlichen Hände¹⁾. Sowohl die eine als auch die andere Lösung würde unitarisierend wirken. Ihre Beurteilung erfordert deshalb eine grundsätzliche Klärung, inwieweit föderative Strukturen im Interesse einer Effizienzsteigerung der wirtschaftspolitischen Instrumente zur genauen Steuerung der privaten Investitionen überhaupt verändert werden könnten und welche Alternativkosten in Form von Stabilisierungsverlusten für ihre Erhaltung akzeptiert werden würden. Daß ist jedoch keine ökonomische, sondern eine politische Frage, die hier nicht zu beantworten ist.

ß) Die Variationen der Transferzahlungen

Im Gegensatz zu den Ausgaben für Güter und Dienste verzichtet der Staat bei den Transferzahlungen auf unmittelbare Gegenleistungen. Es handelt sich insoweit bei ihnen um "unilaterale Ausgabenströme"²⁾. Ihre Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und auf die Allokation der Ressourcen sind also nicht direkt, sondern nur mittelbar über ihre Verwendung bei den Empfängern dieser Einkommen zu messen. Deshalb setzt ihr Einsatz als Instrument zur Beeinflussung der privaten Investitionen voraus, daß die Reaktionen der Transferempfänger bei Veränderungen der Zahlungen nicht völlig unberechenbar sind. Diese Bedingung ist nur erfüllt, wenn die Verhaltensweisen der Betroffenen bekannt und somit

1) Noch weitergehend ist Musgraves Forderung, der alle Funktionen seiner Stabilisationsabteilung durch eine Zentrale erfüllen lassen will. "While some degree of coordination may be attained between the levels, the compensatory function must be coordinated for the nation as a whole and this requires central action". (Richard A. Musgrave, The Theory of Public Finance, New York-Toronto-London 1959, S. 181. Da dieses Kapitel in der deutschen Ausgabe fehlt, mußte hier nach dem englischen Original zitiert werden.)

2) Günter Hedtkamp, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, a.a.O., S. 410.

zu prognostizieren oder /und in bestimmtem Maße zu lenken sind. Ob das in der Realität der Fall ist, soll nun zuerst geprüft werden. Die Transferzahlungen werden dazu entsprechend den verschiedenen Einkommensgruppen in zwei Kategorien gegliedert: die Sozialleistungen und die Subventionen .

Die Sozialleistungen umfassen jene Transferzahlungen, die an private Haushalte erfolgen. Ihr Ziel besteht in der Regel in einer Korrektur der durch den Marktmechanismus entstandenen Einkommensverteilung (Primärverteilung). Praktisch geht es dabei ausschließlich um Einkommensübertragungen an solche Personen, deren eigene finanzielle Mittel das physische Existenzminimum unterschreiten oder zur Aufrechterhaltung eines nach ethisch-moralischen oder politischen Werturteilen bestimmten Lebensstandards nicht ausreichen. Deshalb kann unterstellt werden, daß die Sozialleistungen kaum zur Ersparnisbildung, sondern überwiegend für konsumtive Zwecke Verwendung finden. Variationen dieser Transferzahlungen werden also primär die Nachfrage im Konsumgüterbereich berühren. Ihre Wirkungen decken sich insofern weitgehend mit denen der Besoldungsänderungen, bei den im öffentlichen Dienst beschäftigten Personen. Wie diese eignen sie sich damit grundsätzlich auch als Instrument der Investitionssteuerung, allerdings auch mit den gleichen Vorbehalten. So ermöglichen die von den Variationen der Sozialleistungen induzierten Veränderungen der Konsumnachfrage lediglich tendenzielle, aber keine exakten quantitativen Aussagen über die Effekte auf die privaten Investitionen. Darüber hinaus können bei einer antizyklischen Orientierung der Sozialleistungen, besonders in der Hochkonjunktur, politische Hemmnisse auftreten, die nicht allein

durch ökonomische Argumente zu überwinden sind. Sie lassen sich aber immerhin vermindern, wenn die Möglichkeiten zur Einführung automatischer Regelmechanismen und deren "built-in-flexibility" besser als bisher genutzt und dadurch jeweils neue, unter dem Einfluß der aktuellen Ereignisse stehenden politische Entscheidungen überflüssig würden¹⁾.

Als Subventionen sollen hier alle Transferzahlungen definiert werden, die nicht an private Haushalte, sondern an erwerbswirtschaftliche Unternehmungen erfolgen²⁾. Da ihre konkreten Erscheinungsformen außerordentlich vielfältig sind, stößt eine knappe und klare Systematisierung auf erhebliche Schwierigkeiten. Zahlreiche divergierende Klassifikation-

-
- 1) Die Arbeitslosenversicherung wird oft als Beispiel eines solchen Regelmechanismus angeführt. Sie hat bei der bisherigen Praxis in der Bundesrepublik Deutschland jedoch keineswegs antizyklisch gewirkt, da in der Hochkonjunktur Beitragssenkungen oder sogar -aufhebungen erfolgten und zudem die Einnahmen nicht stillgelegt, sondern durch Kredite dem Wirtschaftskreislauf wieder zugeführt wurden. (Vgl. dazu auch: Günter Schmolders, Finanzpolitik, a.a.O., S. 277.)
 - 2) Vgl. Wilhelm Meinhold, Subventionen, in: HdSw., Bd. 10, S. 236. Auf die verschiedenen Auffassungen über die Definition der Subventionen wird nicht näher eingegangen. Mit Recht bemerkt Andel: "Der Grenzertrag der Diskussion über den Subventionsbegriff tendiert gegen Null, nicht selten ist er negativ". (Norbert Andel, Subventionen als Instrument des finanzwirtschaftlichen Interventionismus, Tübingen 1970, S. 4.) Es soll lediglich darauf hingewiesen werden, daß der hier verwendete Begriff die bereits behandelten Steuervergünstigungen nicht umfaßt, aber die von Hansmeyer gegenüber den Subventionen als "Transferzahlungen an Unternehmen ohne Verwendungsaufgaben" abgegrenzten "Zweckaufwendungen" mit Verwendungsaufgaben einschließt. (Vgl. Karl-Heinrich Hansmeyer, Subventionen als wirtschaftspolitisches Instrument, in: Karl-Heinrich Hansmeyer (Hrsg.), Subventionen in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1963, S. 15.)

schemata zeigen dies deutlich¹⁾. Prinzipiell läßt sich aber feststellen, daß es sich bei den Subventionen immer um finanzielle Zuwendungen handelt, die temporär, sektoral, regional oder personal begrenzt sind.

Die Motive für die Gewährung derartig selektiver Vergünstigungen sind so unterschiedlich wie die Zielsetzungen der jeweiligen politischen Entscheidungsträger. Allein die ökonomisch begründeten Subventionszwecke lassen sich kaum noch einzeln beschreiben. Immerhin können diese aber wenigstens zu einigen Gruppen zusammengefaßt werden. So finden sich nicht nur in der Praxis, sondern auch in der Theorie als Begründung für den wirtschaftspolitischen Einsatz der Subventionen die Forderungen nach²⁾

- Erhaltung
- Förderung und/oder
- Gestaltung

der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit

- einzelner Regionen
- einzelner Sektoren oder
- der gesamten Volkswirtschaft in bestimmten Situationen.

Nach diesem Katalog wären die Subventionen in fast allen Bereichen der Wirtschaftspolitik verwendungsfähig. Das ist auch tatsächlich der Fall. Ihrem Charakter als Sondervergünstigungen entsprechend eignen sie sich jedoch besonders gut für solche Aufgaben des Staates, die selektive Eingriffe erfordern.

1) Vgl. u.a.: Wilhelm Meinhold, Subventionen, a.a.O., S. 239 ff.; Hans-Jürgen Gundlach, Subventionen als Mittel der Wirtschaftspolitik, Berlin und Frankfurt 1965, S. 12 ff.

2) Vgl. u.a.: Gerhard Zeitel, Über einige Kriterien zur Beurteilung staatlicher Subventionen, in: F.A., N.F., Bd. 27 (1968), S. 188 ff.; Günter Hedtkamp, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, a.a.O., S. 412 ff.

also für die regionale und sektorale Strukturpolitik. Dabei läßt sich durch Definition des Subventionsgegenstandes, die Bemessung des Subventionsbetrages, die Abgrenzung der Subventionsberechtigten und eventuelle Verknüpfungen mit Verwendungsaufgaben die Subventionswirkung mit einer Genauigkeit dosieren und kontrollieren, die kaum bei einem anderen wirtschaftspolitischen Mittel zu erreichen ist. Aber auch im Rahmen einer Politik der Globalsteuerung bieten sich für die Subventionen mehrere Einsatzmöglichkeiten. Einerseits können ihre strukturellen Lenkungs-funktionen gesamtwirtschaftlich immer dann genutzt werden, wenn regionale oder sektorale Prozesse Ursachen makroökonomisch unerwünschter Entwicklungen sind. Andererseits lassen sie sich direkt in den Dienst der globalen Wirtschaftspolitik stellen indem sie unabhängig von Struktur-erfordernissen global gewährt werden und lediglich temporär beschränkt werden.

Die Auswirkungen sowohl der strukturellen als auch der temporär globalen Subventionen auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmer sind allerdings schwer zu prognostizieren. Plausibilitätserwägungen sprechen dafür, daß sie nicht völlig unabhängig von dem Verfahren sind, nach dem die Zahlungen berechnet werden. Grundsätzlich stehen dafür drei Arten zur Auswahl¹⁾:

- (1) Absatz- beziehungsweise Leistungssubventionen
- (2) Einsatz- beziehungsweise Verbrauchssubventionen
- (3) Investitions- und Finanzierungssubventionen.

1) Vgl. Gerhard Zeitel, a.a.O., S. 189.

Während die Zuschüsse bei den Absatzsubventionen nach Wert oder Menge der produzierten beziehungsweise abgesetzten Güter und bei den Einsatzsubventionen nach Menge oder Wert einzelner oder mehrerer Güter oder Faktorleistungen bemessen werden, bestimmen sich die Investitions- und Finanzierungsubventionen nach dem Investitions- oder Kreditvolumen. Die dritte Art der Subventionsgewährung ist damit am engsten mit der Investitionstätigkeit verbunden. Es wäre jedoch falsch, ihr allein deshalb die größte Wirkung auf die Investitionsentscheidungen zuzuschreiben. Jede dieser Subventionen vermag das Verhältnis zwischen Kosten und Erlösen zu berühren und dadurch auch den Gewinn als Investitionsdeterminante zu beeinflussen. In welchem Ausmaß solche Effekte aber tatsächlich auftreten, hängt von der endgültigen Ausgabeninzidenz der Subventionen ab, die sich aus den konkreten Verhältnissen und Entwicklungen auf den Faktor- und Absatzmärkten ergibt. Gerade diese Bedingungen sind jedoch - das hat sich bereits bei dem Problem der Steuerinzidenz gezeigt - schwer zu diagnostizieren und zu prognostizieren. Im Prinzip stößt eine exakte Investitionssteuerung durch die Subventionen damit auf die gleichen Schwierigkeiten wie durch Steuervariationen. Wie bei diesen sind deshalb auch bei den Subventionen konkrete Aussagen über die Wirkungen auf die privaten Investitionen in quantitativer Form nicht möglich. Tendenziell läßt sich aber immerhin feststellen, daß die Steuerungseffizienz der Subventionen umso höher ist, je enger sie regional, sektoral oder temporär an die Investitionsentscheidungen gebunden werden, weil ihre Wirksamkeit generell von ihrem Charakter als Sondervergünstigung bestimmt wird. Darüber hinaus kann davon ausgegangen werden, daß Subventionen in der Regel die Investitionsentscheidungen stärker als entsprechende Steuer-

variationen berühren, da durch sie nicht nur die Steuer zahlenden, sondern alle Unternehmungen einschließlich der Neugründungen zu erfassen sind und zudem die psychologischen Effekte direkter finanzieller Zuwendungen die steuerlicher Ersparnisse zu übertreffen scheinen¹⁾.

Der Einsatz der Subventionen als Instrument zur Beeinflussung der privaten Investitionen setzt allerdings selbst im Rahmen einer nur tendenziellen Globalsteuerung voraus, daß sie entsprechend den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen in zeitlicher und struktureller Hinsicht flexibel sind. Die Erfüllung dieser Bedingung hat sich jedoch in der Praxis als kaum erreichbar erwiesen. Sowohl bei den Subventionen als auch bei den Sozialleistungen macht sich immer mehr das "soziologische Phänomen der Irreversibilität einmal ergriffener Maßnahmen²⁾" bemerkbar. Die Verwendungsfähigkeit der Transferzahlungen als Lenkungsmittel der privaten Investitionen ist dadurch grundsätzlich in Frage gestellt.

γ) Die Variationen der Schuldentilgung

Wie mit der Aufnahme von Krediten lassen sich auch mit deren Rückzahlung makroökonomisch relevante Effekte auf Kapitalmarkt und Zinssatz erreichen. Die Schuldentilgung des Staates kann deshalb ebenfalls als Instrument der Investitionssteuerung eingesetzt werden. Ihrer Wirksamkeit sind allerdings die gleichen engen Grenzen gesetzt, die sich bei der Untersuchung der Kreditvariationen im Rahmen der Einnahmen-

1) Vgl. dazu auch Walter Heller, ua., a.a.O., S. 155.

2) Vgl. Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumschwankungen, a.a.O., S. 48; vgl. dazu auch Karl-Heinrich Hansmeyer, Subventionen als Instrument..., a.a.O., S. 27 ff.

politik zeigten. Weitere Erläuterungen sind somit überflüssig.

c) Die Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben

Die Analyse der finanzpolitischen Möglichkeiten zur Beeinflussung der Investitionsdeterminanten hat sich bisher darauf beschränkt, die Wirkungen der einzelnen Instrumente auf die Investitionsentscheidungen isoliert zu erfassen. Dadurch ist ein Überblick über die verschiedenen Ansatzpunkte und zugleich über die Grenzen für eine globale Investitionssteuerung geschaffen worden. Über den makroökonomischen Nettoeffekt der Maßnahmen in ihrer Gesamtheit auf die Investitionstätigkeit ließ sich bei dieser Betrachtungsweise jedoch keine Klärung erreichen. Dazu bedarf es einer sorgfältigen Zusammenstellung der Einzelwirkungen sowie deren Addition beziehungsweise Subtraktion unter Berücksichtigung aller Interdependenzen. Das ist aufgrund der Kenntnis der verschiedenen Einnahme- und Ausgabeneffekte zwar möglich, aber ein relativ kompliziertes Verfahren. Deshalb finden sich sowohl in der finanzwissenschaftlichen Diskussion als auch in der politischen Praxis Versuche, der Finanzpolitik Handlungskonzepte in Form einfacher Leitlinien zur Verfügung zu stellen. Besondere Bedeutung hat dabei die Idee erlangt, allein aus der Relation von Einnahmen und Ausgaben die konjunkturpolitische Effizienz des Budgets zu bestimmen. Entsprechend den grundsätzlich möglichen Arten dieses Verhältnisses sind drei Strategien entwickelt worden¹⁾:

1) Vgl. dazu die ausführliche Darstellung der kompensatorischen Finanzpolitik bei Richard A. Musgrave, Finanztheorie, a.a.O., S. 351 ff.; ferner: Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 151 ff.

- die Politik des ausgeglichenen Haushalts
- die Politik des Überschußhaushalts
- die Politik des Defizithaushalts.

Von dem ausgeglichenen Haushalt wird erwartet, daß er auf die wirtschaftliche Aktivität weder anregend noch bremsend, sondern "neutral" wirkt, während durch einen Überschuß restriktive, durch ein Defizit expansive Effekte erreicht werden sollen. Da bei derartig einfachen Orientierungsmaßstäben keine weiteren Differenzierungen zu formulieren sind, ist Zielparameter jeweils nur die gesamtwirtschaftliche Nachfrage als Globalgröße. Immerhin handelt es sich dabei um eine wesentliche Determinante der Investitionstätigkeit, so daß das Konzept einer Variation des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben des Staates durchaus auch als Grundlage für eine Beeinflussung der privaten Investitionen Verwendung finden könnte. Voraussetzung dazu wäre freilich, daß durch seine Realisierung die erwarteten Resultate zwangsläufig eintreten würden. Das ist allerdings zweifelhaft. Die Auseinandersetzungen um das Haavelmo-Theorem¹⁾ haben deutlich gezeigt, wie vielfältig die Wirkungsmöglichkeiten bei ausgeglichenen und unausgeglichenen Staatshaushalten sind. So gibt es zwar Situationen, in denen Überschüsse kontraktiv, Defizite expansiv und ausgeglichene Budgets neutral wirken, jedoch auch solche, in denen entgegengesetzte oder überhaupt keine Effekte auftreten²⁾. Welches Ergebnis sich tatsächlich

1) Haavelmo selbst stellte nur den Fall eines ausgeglichenen wachsenden Haushalts dar, der wegen unterschiedlicher Multiplikatoren von Staatseinnahmen und -ausgaben bei bestimmten Voraussetzungen expansiv wirkt. (Vgl. Trygve Haavelmo, Multiplier Effects of a Balanced Budget, in: Readings in Fiscal Policy, selected by a Committee of the American Economic Association, London 1955, S.335-343.)

2) Vgl. Heinz Haller, Finanzpolitik, Grundlagen und Hauptprobleme, a.a.O., S. 61 ff.; Günter Hedtkamp, Lehrbuch der Finanzwissenschaft, a.a.O., S. 427.

zeigt, ist eben nicht eindeutig determiniert, sondern hängt von der jeweiligen Struktur von Einnahmen- und Ausgaben und deren Multiplikatoren sowie von den Verhaltensweisen und Reaktionen der Wirtschaftssubjekte auf die Budgetänderungen ab. Das sind aber alles Faktoren, die nur durch eine genaue Analyse der einzelnen Einnahmen- und Ausgabeneffekte zu klären sind. Mit einfachen Budgetregeln lassen sich demnach derartige komplizierte Untersuchungen nicht umgehen. Ihr Sinn wird dadurch grundsätzlich in Frage gestellt.

Ähnlich negativ muß auch die vom Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vorgeschlagene Leitlinie für eine geldwertneutrale Budgetgestaltung beurteilt werden. Danach sollen sich die Staatsausgaben parallel mit dem realen Sozialproduktswachstum entwickeln, während die Staatseinnahmen in gewissem Umfang variabel bleiben und nur bei absoluter Preisstabilität mit den Ausgaben übereinstimmen¹⁾. Immerhin haben die Sachverständigen selbst darauf hingewiesen, daß dieses Konzept nur bei gleichbleibenden Bedingungen Erfolg verspricht, zu denen sie unter anderem die Konstanz der Steuerdeckungsquote sowie der Einnahmen- und Ausgabenstruktur zählen²⁾. Ob und wie diese Voraussetzungen jedoch in der praktischen Finanzpolitik zu realisieren sind, läßt sich aus den Gutachten nicht entnehmen. Da aber die Probleme globaler Orientierungsmaßstäbe erst bei ihrer Konkretisierung deutlich werden³⁾

1) Vgl. JG 1964/65, Ziff. 242, S. 135; JG 1965/66, Ziff. 190 ff., S. 110 f.

2) Vgl. JG 1966/67, Ziff. 251, S. 144.

3) Vgl. dazu: Joachim Klaus, Die Orientierung des staatlichen Haushaltsvolumens an gesamtwirtschaftlichen Richtgrößen, in: Z.f.N., Bd. 27 (1967), S. 89-102; ferner: Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S.46; Herbert Timm, Der konjunkturneutrale öffentliche Haushalt, in: Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus, a.a.O., S. 385-405.

sind sie ohne diese weitgehend wertlos.

Die Mängel einfacher Budgetregeln bedeuten allerdings noch nicht, daß Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben für die Entwicklung der Gesamtnachfrage und damit zugleich für die Investitionstätigkeit ohne Bedeutung sind. Die Bildung von Defiziten oder Überschüssen - auch in der vom Stabilitätsgesetz vorgeschriebenen Form der variablen Gestaltung einer Konjunkturausgleichsrücklage¹⁾ - vermag durchaus in bestimmten Situationen für eine Beeinflussung der privaten Investitionen über die Nachfrage sinnvoll oder sogar notwendig sein. Deren Wirkungen lassen sich jedoch niemals allein nach Volumen und Vorzeichen des Budgetsaldos bestimmen, sondern immer nur aufgrund einer genauen Analyse der einzelnen Ausgabe- und Einnahmearten, der von diesen auf die Wirtschaftssubjekte ausgehenden Effekte und der zwischen ihnen bestehenden Interdependenzen beurteilen.

4) Die Wirkungsverzögerungen finanzpolitischer Maßnahmen

Bei der Untersuchung der geldpolitischen Möglichkeiten zur Beeinflussung der privaten Investitionen hat sich gezeigt, daß die Effizienz der einzelnen Maßnahmen nicht nur nach der Richtung, sondern auch nach der Dauer ihrer Wirkungen zu bemessen ist. Diese Einschränkung gilt auch für die Instrumente der Finanzpolitik. Bei ihrem Einsatz treten im Prinzip gleichartige Verzögerungen auf wie bei dem der Notenbank-

1) Vgl. § 15 StabG.

maßnahmen¹⁾:

- (1) der recognition lag
- (2) der action lag (decision oder administrative lag)
- (3) der intermediate lag
- (4) der outside lag.

Der recognition lag in der Finanzpolitik entspricht weitgehend dem in der Geldpolitik. Er ist das Resultat von Schwierigkeiten bei der Diagnose und Prognose der Investitionstätigkeit, die in beiden Bereichen der Wirtschaftspolitik gleicher Art sind.

Der action lag erfordert dagegen eine differenzierende Betrachtung. Seine Länge bestimmt sich nach den Willensbildungsstrukturen und Kompetenzregelungen bei den Entscheidungsträgern, die erhebliche Unterschiede aufweisen. So sind bei dem deutschen Zentralbanksystem durch die Autonomie der Bundesbank und die eindeutigen Bestimmungen der Befugnisse für den Zentralbankrat und das Direktorium Beschlüsse über einmal als notwendig erkannte Maßnahmen relativ schnell möglich. Für finanzpolitische Entscheidungen ist jedoch vielfach Gesetzesform vorgeschrieben. Sie können deshalb erst getroffen werden, nachdem ein entsprechendes Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen wurde. Dazu bedarf es vorbereitender Arbeiten der betreffenden Ressorts, des Kabinetts, der Parlamentsfraktionen und schließlich der formellen

1) Die Bezeichnung der lags ist nicht immer einheitlich, obwohl inhaltlich weitgehende Übereinstimmung festzustellen ist. (Vgl. dazu: Albert Ando and E. Gary Brown, Lags in Fiscal Policy: A Summary, in: Readings in Money, National Income and Stabilization Policy, edited by Warren L. Smith and Ronald L. Teigen, Homewood, Illinois 1965, S. 308-312; J.A. Britow, Taxation and Income Stabilization, in: E.J., Vol. 78 (1968), S.307; Fritz Neumark, Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, a.a.O., S. 31.)

Lesungen und Verabschiedungen bei den legislativen Organen. Die sich dabei ergebenden Verzögerungen sind mit großer Wahrscheinlichkeit erheblich stärker als bei dem Einsatz geldpolitischer Mittel. Daher erhalten die Regelungen des Stabilitätsgesetzes besondere Bedeutung, die für konjunkturpolitische Maßnahmen im Rahmen der Finanzpolitik vereinfachte Entscheidungsverfahren vorsehen¹⁾. Durch sie ist zumindest die Möglichkeit geschaffen worden, den action lag zu verkürzen. Inwieweit das allerdings tatsächlich geschieht, hängt von den jeweiligen politischen Entscheidungsträgern selbst ab.

Als intermediate lag soll bei der Finanzpolitik etwas abweichend von der Definition bei der Geldpolitik, aber doch in Analogie zu dieser, die Zeitspanne bezeichnet werden, die zwischen dem Einsatz der Instrumente und deren Wirkung auf die effektiven Einnahmen und Ausgaben des Staates vergeht²⁾. Die Dauer dieser Verzögerung ergibt sich einerseits aus den Veranlagungssystemen für die Steuern, andererseits aus den für die Konkretisierung und Durchsetzung der Maßnahmen innerhalb des Verwaltungsapparates erforderlichen Zeitbedarfs. Die wichtigsten Ansatzpunkte zur Verkürzung des intermediate lags wurden bereits bei der Analyse der einzelnen Mittel deutlich: verstärkte Selbstveranlagung der Steuerzahler auch bei der Einkommenssteuer sowie Vorbereitung von "Schubladenprojekten" mit eindeutiger Prioritätenskala. Darüber hinaus vermag auch die Beseitigung bürokratischer Hemmnisse in Form besonderer

1) Vgl. StabG §§ 15, 19, 26, 27.

2) Diese Definition stimmt mit der für die dritte Verzögerung bei Ando und Brown überein. (Vgl. Albert Ando and E. Cary Brown, a.a.O., S. 308.)

Genehmigungsvorschriften und ähnlichem zu einer Beschleunigung bei der Verwirklichung der Maßnahmen beizutragen.

Der outside lag der finanzpolitischen Instrumente ist wieder dem der geldpolitischen Mittel sehr ähnlich. Es handelt sich bei ihm um die Verzögerung, die zwischen den staatlichen Einnahmen- und/oder Ausgabenänderungen und den Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit entsteht. Da deren Dauer im wesentlichen durch die Art des Einflusses der Instrumente auf die Determinanten der Investitionen bestimmt wird, läßt sich seine Verkürzung auch nur durch eine Modifizierung der einzelnen Mittel erreichen. Die wenigen Alternativen, die sich dabei bieten, sind bereits ausführlich analysiert worden.

Die Gesamtdauer der Wirkungsverzögerungen ist für die einzelnen Instrumente nur schwer zu ermitteln. Genaue empirische Untersuchungen fehlen ebenso wie theoretische Berechnungen. Sicher ist aber, daß die time lags der Finanzpolitik entsprechend den unterschiedlichen wirtschaftlichen und politischen Situationen variieren. Generelle Urteile sind also nicht möglich. Für den praktischen Einsatz der Mittel ergibt sich daher die Notwendigkeit, die Wirkungsverzögerungen jeweils für den konkreten Fall zu analysieren. Das erfordert zwar erheblichen Aufwand, ist jedoch zur Verminderung von Fehlentscheidungen bei der Investitionssteuerung nicht zu umgehen.

5) Zusammenfassende Beurteilung der Möglichkeiten einer effizienten Investitionssteuerung durch die Finanzpolitik

Obwohl der Finanzpolitik vielfach größere Chancen für eine Investitionssteuerung zur Stabilisierung der Konjunktur und Förderung des Wachstums einge-

räumt werden als der Geldpolitik, bietet auch sie bei einer näheren Analyse nur wenige Ansatzpunkte für eine an quantitativ fixierten Zielvorstellungen orientierte Beeinflussung der privaten Investitionen. Sie verfügt zwar über Mittel, durch die die wirtschaftliche Aktivität unmittelbar berührt wird, doch haben sich bei diesen erhebliche Mängel gezeigt:

- Durch Steuern vermag der Staat die Wirtschaftssubjekte lediglich zur Zahlung bestimmter Abgaben zu verpflichten, aber nicht auch zur Übernahme der sich daraus ergebenden ökonomischen Lasten. Wer diese letztlich trägt, ist bei dem gegenwärtigen Stand der Steuerüberwälzungslehre im voraus nicht genau zu bestimmen. Allgemein anerkannt ist nur, daß im Prinzip jede Steuer überwälzbar ist, aber die Voraussetzungen für eine Überwälzung bei den indirekten Steuern eher erfüllt sind als bei den Einkommens- und Körperschaftssteuern. Mit diesen Erkenntnissen ist eine exakte Investitionssteuerung unmöglich. Die Diskussion um konkrete Maßnahmen hat allerdings gezeigt, daß eine tendenzielle Beeinflussung der Investitionstätigkeit durch den Staat unter bestimmten Voraussetzungen zu realisieren ist. Die Regelungen der steuerfreien Investitionsrücklagenbildung und -auflösung nach schwedischem Vorbild sowie das Selbstveranlagungsverfahren für die Abführung von Gewinnsteuern bieten dafür eine gute Grundlage.
- Die staatlichen Kreditaufnahmen und Schuldentilgungen berühren durch ihre Wirkungen auf den Kapitalmarktzins eine Determinante der Investitionen, die nur in wenigen Sektoren der Wirtschaft Bedeutung für die Investitionsentscheidungen hat.

- Mit den Variationen der Ausgaben für Güter und Dienste verfügt der Staat über die Möglichkeit, relativ direkt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu beeinflussen. Da der Zusammenhang zwischen ihr und den privaten Investitionen jedoch nicht in der von der Akzelerator-Theorie behaupteten Form quantitativ erfaßbar ist, reicht selbst eine direkte Nachfrageregulierung nicht für eine exakte Investitionssteuerung aus. Darüber hinaus muß bei der Durchsetzung einer nach gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen orientierten Ausgabenpolitik mit politischen Hemmnissen gerechnet werden. Besonders deutlich zeigt sich das bei stabilitätspolitisch motivierten Besoldungsänderungen für die im öffentlichen Dienst beschäftigten Personen, aber auch bei einigen von ökonomischen Erwägungen unabhängigen Ausgaben für öffentliche Güter. Bedeutende Bereiche der Sachausgaben, insbesondere der öffentlichen Investitionen, sind jedoch trotz dieser Schwierigkeiten so flexibel, daß sie durchaus in den Dienst einer Lenkung der Nachfrage und damit zumindest auch tendenziell der Investitionen zu stellen sind. Dazu bedarf es allerdings einer engen Koordination aller finanzpolitischen Entscheidungsträger, die bei der bestehenden föderativen Struktur der Bundesrepublik nicht in ausreichendem Maße gewährleistet ist.
- Bei den Transferzahlungen bestehen zwar theoretisch gute Ansatzpunkte für eine Beeinflussung der privaten Investitionen, doch ist deren Verwendungsfähigkeit als Steuerungsinstrument durch das "soziologische Phänomen der Irreversibilität einmal ergriffener Maßnahmen" grundsätzlich in Frage gestellt.

- Die Bildung von Überschüssen oder Defiziten im Staatshaushalt bietet allein keine Garantie für bestimmte Wirkungen auf die Investitionstätigkeit, da diese von der gesamten Einnahmen- und Ausgabenstruktur sowie von den Reaktionen der einzelnen Wirtschaftssubjekte auf die staatlichen Maßnahmen abhängig sind. Einfache Handlungskonzepte, bei denen nur nach Volumen und Vorzeichen des Budgetsaldos Wirtschaftspolitik betrieben werden soll, sind deshalb wertlos.

Darüber hinaus muß berücksichtigt werden, daß die Maßnahmen der Finanzpolitik wie die der Geldpolitik zum Teil erhebliche Wirkungsverzögerungen haben. Welche Konsequenzen sich bei derartigen Mängeln des wirtschaftspolitischen Instrumentariums ergeben, soll nun geklärt werden.

VII. Resultate und Konsequenzen

Die Analyse der Investitionsdeterminanten und der Möglichkeiten ihrer Beeinflussung durch die Geld- und Finanzpolitik hat zu folgenden Resultaten geführt:

- (1) Als Bestimmungsgründe für die Investitionsentscheidungen lassen sich bei einer sorgfältigen Untersuchung der unternehmerischen Verhaltensweisen und Zielsetzungen ermitteln
 - der Gewinn
 - der Umsatz
 - die Nachfrage
 - das Machtstreben
 - ethische und soziale Ziele
 - finanzielle Limitierungen.
- (2) Der Kausalzusammenhang zwischen den einzelnen Determinanten und den Investitionen ist nicht in befriedigender Form zu quantifizieren. Eine allgemein anerkannte makroökonomische Investitionsfunktion fehlt daher.
- (3) Den Trägern der staatlichen Wirtschaftspolitik steht eine Vielzahl von Instrumenten zur Verfügung, durch die auf die Investitionstätigkeit Einfluß ausgeübt zu werden vermag. Dabei handelt es sich
 - (a) im Bereich der Geldpolitik um
 - moral suasion
 - Diskontsatzpolitik
 - qualitative und quantitative Rediskontregulierung
 - Lombardpolitik
 - Offenmarktpolitik
 - Swap-Politik
 - Einlagenpolitik
 - Mindestreserven
 - Kreditplafondierung

(b) im Bereich der Finanzpolitik um

- Variationen der Steuern
- Variationen der Kreditaufnahmen und der Schuldentilgung
- Variationen der Ausgaben für Güter und Dienste
- Variationen der Transferzahlungen
- Variationen des Verhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben.

Die theoretischen Einsatzmöglichkeiten dieser Instrumente werden allerdings in der Praxis nicht immer voll genutzt. Mangelnder Wille der Entscheidungsinstanzen, die Berücksichtigung politischer Aspekte oder fehlende gesetzliche Grundlagen verhindern zum Teil eine zieladäquate Anwendung der Mittel. So könnte die Steuerungseffizienz der Geld- und Finanzpolitik in der Bundesrepublik Deutschland wesentlich gesteigert werden durch

- die Beseitigung der den Marktzins-Mechanismus außer Kraft setzenden staatlichen Eingriffe am Kapitalmarkt in Form zinsverbilligter Darlehen und anderer Subventionen;
- die stärkere Begrenzung der Rediskonte in quantitativer und qualitativer Hinsicht als nach den gegenwärtigen Regelungen;
- die Ausweitung der Offenmarktgeschäfte der Bundesbank auf den Markt für langfristige Titel;
- gentlemen's agreements zwischen der Bundesbank und den Geschäftsbanken;
- die Ermächtigung für die Bundesbank zu Initiativen im Rahmen der Einlagenpolitik;
- die Veränderung der Bemessungsgrundlagen und die Steigerung der Höchstgrenzen für die Mindestreserven sowie die Ausdehnung der Reservepflicht auf Institute außerhalb des Bankensystems;

- die Einführung der Kreditplafondierung;-
 - die Selbstveranlagung für die Abführung von Gewinnsteuern;
 - die Regelungen für steuerfreie Investitionsrücklagenbildung und -auflösung nach schwedischem Vorbild;
 - eine enge Koordination aller finanzpolitischen Entscheidungsträger des föderativen Systems in Deutschland;
 - die Verbesserung der Diagnose- und Prognosemethoden;
 - die Beschleunigung der Entscheidungsprozesse bei den wirtschaftspolitischen Instanzen.
- (4) Selbst bei einem nach dem gegenwärtigen Stand der theoretischen und empirischen Forschung optimalen Einsatz aller wirtschaftspolitischen Instrumente ist aber eine exakte quantitative Erfassung der Effekte auf die Investitionstätigkeit nicht zu erreichen, da nicht nur der Kausalzusammenhang zwischen Investitionen und deren Determinanten, sondern auch der zwischen den Determinanten und den Maßnahmen der Wirtschaftspolitik ex ante nicht zu quantifizieren ist.

Insgesamt ergibt sich somit, daß von den vier zur Orientierung der privaten Investitionen nach quantitativ fixierten Zielvorstellungen erforderlichen Bedingungen - Kenntnis der Determinanten der Investitionen und des quantitativen Kausalzusammenhangs zwischen ihnen und den Investitionen sowie einsatzfähige wirtschaftspolitische Instrumente und Berechenbarkeit ihrer quantitativen Effekte auf die Investitionen - nur zwei erfüllt sind. Das bedeutet, nicht, daß im Rahmen einer Globalsteuerung der Marktwirtschaft auf jede gezielte Beeinflussung der Investitionstätigkeit verzichtet werden muß. Sowohl bei der Analyse der Investitionsdeterminanten als auch bei der Untersuchung der geld- und finanzpolitischen Instrumente haben sich mehrfach Möglichkeiten gezeigt, auf die Richtung der Investitionsentwicklung einzuwirken. Eine tendenzielle Steuerung der privaten Investitionen ist deshalb nach den vorliegenden Ergebnissen durchaus zu erreichen, aber eben keine exakte quantitative Lenkung.

Bisher wurden in dieser Arbeit allerdings lediglich die Mittel der Geld- und Finanzpolitik zur Beeinflussung der Investitionen untersucht. Das sind zwar die wesentlichen Bereiche der Prozeßpolitik, jedoch nicht alle¹⁾. Daher soll nun noch kurz die Eignung der übrigen ablaufspolitischen Instrumente für eine exakte Investitionssteuerung geprüft werden. Es handelt sich dabei um die Maßnahmen der

(1) Außenwirtschaftspolitik

(2) Preispolitik

(3) Einkommenspolitik

Die Bedeutung der Außenwirtschaftspolitik für die makroökonomischen Kreislaufgrößen richtet sich grundsätzlich nach dem Umfang der ökonomischen Verbindungen zwischen dem Inland und der übrigen Welt. Für die Bundesrepublik Deutschland müssen diese Beziehungen als außerordentlich vielfältig und sehr eng beurteilt werden. Relativ hohe Import- und Exportneigungen sowie starke internationale Kapitalverflechtungen sind sichtbarer Ausdruck dafür. Durch Veränderungen des Außenhandels und der Kapitalströme lassen sich daher in der deutschen Volkswirtschaft erhebliche Wirkungen auf Angebot und Nachfrage sowohl auf den Gütermärkten als auch auf den Geld- und Kapitalmärkten erreichen²⁾. Daß damit zugleich einige Determinanten der privaten Investitionen - Nachfrage, Zinssatz, Preise für die Produktionsmaterialien - berührt zu werden vermögen, bedarf nach der Analyse der Bestimmungsgründe für die Investitionstätigkeit keiner Erläuterung mehr. Deshalb besteht im Prinzip

1) Eine sehr übersichtliche Darstellung dazu findet sich bei: Ernst Dürr, Prozeßpolitik, in: Kompendium der Volkswirtschaftslehre, herausgegeben von Werner Ehrlicher, Ingeborg Esenwein-Rothe, Harald Jürgensen, Klaus Rose, Bd. 2, Göttingen 1968, S. 205-286.

2) Zu den Schwierigkeiten die sich aus diesen außenwirtschaftlichen Beziehungen für die deutsche Wirtschaftspolitik ergeben, vgl. u.a.: P.M.Boorman, Germany's Economic Dilemma, New Haven 1964; ferner: JG 1968/69, Ziff. 79 ff., Ziff. 192 ff. und Ziff. 230 ff.; JG 1969/70, Ziff.89 ff., Ziff.243 ff.

durchaus die Möglichkeit, die Instrumente der Außenwirtschaftspolitik, also die Variationen der Wechselkurse, Zölle und Warenkontingente, zur Steuerung der privaten Investitionen zu verwenden. Praktisch stehen einem derartigen Mitteleinsatz jedoch erhebliche Schwierigkeiten entgegen:

- (a) Die offizielle Wirtschaftspolitik ist durch das Stabilitätsgesetz verpflichtet, im Bereich der Außenwirtschaft ein Gleichgewicht herzustellen. Diese Zielsetzung beschränkt den Aktionsspielraum der Außenwirtschaftspolitik für die Beeinflussung anderer als außenwirtschaftlicher Kreislaufgrößen sehr wesentlich.
- (b) Aufgrund internationaler Währungs- und Zollabkommen sind Wechselkursänderungen und/oder Zollvariationen durch autonome Entscheidungen eines Landes entweder überhaupt nicht mehr möglich oder - nach Konsultationen mit den verschiedenen Gremien und Partnerländern - nur noch schwer durchsetzbar. Die Flexibilität der Instrumente ist deshalb gering.

Darüber hinaus ergeben sich bei den außenwirtschaftlichen Maßnahmen die gleichen Probleme einer ex ante Quantifizierung der Effekte auf die privaten Investitionen wie bei den geld- und finanzpolitischen Mitteln. Eine exakte Investitionssteuerung läßt sich somit durch sie noch weniger als durch die bereits diskutierten Instrumente erreichen.

Preispolitik als Teil staatlicher Wirtschaftspolitik kann theoretisch in zwei Formen erfolgen¹⁾

1) Vgl. zum Folgenden: Ernst Dürr, Prozeßpolitik, a.a.O., S. 256 ff.

- durch Ordnungstaxen und
- durch echte Taxen.

Mit der Festlegung von Ordnungstaxen wird bei bestimmten Marktunvollkommenheiten ein Preis zu erreichen versucht, wie er sich im vollkommenen Markt bei funktionsfähigem Preismechanismus bilden würde. Da solche Situationen in einer nach marktwirtschaftlichen Prinzipien organisierten Volkswirtschaft nicht generell, sondern nur partiell bei technisch bedingten Unteilbarkeiten von Produktionssystemen, Monopol- und Oligopolbildungen und dergleichen auftreten, eignen sich die Ordnungstaxen für eine globale Investitionssteuerung nicht.

Bei echten Taxen bestimmt dagegen der Staat Preise, die über oder unter den theoretischen oder auch faktischen Wettbewerbswerten liegen. Ihr Zweck ist also nicht, einen fehlenden Marktmechanismus zu ersetzen, oder bestimmte Mängel des Preisbildungssystems zu beseitigen, sondern die sich aus dem "freien Spiel der Kräfte" auf funktionsfähigen Märkten ergebenden Preise im Interesse politischer Ziele außer Kraft zu setzen. Neben der Frage der prozeßpolitischen Effizienz derartiger Maßnahmen tritt hier ein ordnungspolitisches Problem auf: die Preise verlieren mehr oder weniger ihre Ausgleichs-, Signal- und Lenkungsfunktionen. Gerade das ist aber im Rahmen der Globalsteuerung zu vermeiden, weil bei ihr die Mikrorelationen expressis verbis der Selbststeuerung des Marktes überlassen werden sollen¹⁾. Daher sind auch die echten Taxen als Instrument einer globalen Investitionssteuerung abzulehnen.

1) Vgl. Karl Schiller, Preisstabilität..., a.a.O., S.21.

Erheblich größere Schwierigkeiten als bei der Außenwirtschaftspolitik und der Preispolitik ergeben sich bei einer Beurteilung der einkommenspolitischen Möglichkeiten zur Steuerung der privaten Investitionen. Die Einkommenspolitik ~~ist~~ zwar in den letzten Jahren gerade als Instrumentvariable der Makropolitik zunehmend - sowohl in der Praxis als auch in der wissenschaftlichen Diskussion - an Bedeutung gewonnen, doch sind die Auffassungen über ihre Notwendigkeit und Wirksamkeit noch vielfach kontrovers¹⁾. Allgemein anerkannt ist lediglich, daß es sich bei ihr um eine Konzeption zur direkten Beeinflussung der Löhne, Gewinne und sonstigen Einkommen handelt und damit bei ihrer Verwirklichung auch die Determinanten der Investitionen zu berühren vermag. Die dafür in einer marktwirtschaftlichen Ordnung grundsätzlich zur Verfügung stehenden Mittel lassen sich nach der Eingriffsintensität

1) Die Literatur zur Einkommenspolitik ist in jüngster Zeit explosionsartig angewachsen. Nach den beiden von der OECD herausgegebenen Studien: Policies for Price Stability, Paris 1962 und Policies for Prices, Profits and other Non-Wage Incomes, Paris 1964 sind besonders hervorzuheben: Erich Schneider (Hrsg.), Probleme der Einkommenspolitik, Tübingen 1965; H.A. Turner and H. Zoete-wei, Prices, Wages and Incomes Policies, a.a.O.; Alberto Campolongo, Incomes Policy, edited by Mediobanca, o.O., 1966; Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 73-104; Karl Friedrich Larenz, Untersuchungen zur Einkommenspolitik, Tübingen 1968; Niels Bruhn, Einkommenspolitik als Stabilisierungspolitik, Wien 1969; Urs Lendi, Stabilitäts- und wachstumsorientierte Einkommenspolitik, Zürich und St. Gallen 1969; On Incomes Policy, Papers and Proceedings from a Conference in Honour of Erik Lundberg, edited by The Industrial Council for Social and Economic Studies, Stockholm 1969; J. Heinz Müller, Wandlungen der Einkommenspolitik, in: Sozialwissenschaftliche Untersuchungen, Gerhard Albrecht zum 80. Geburtstag, herausgegeben von Helmut Arndt, Berlin 1969, S. 247-265.

wie folgt systematisieren¹⁾:

(1) Verbindliche Steuerungsmöglichkeiten:

- (a) im Bereich der Primäreinkommensentwicklung
 - bei den Einkommen der Staatsbediensteten
 - bei den Kapitaleinkünften aus öffentlicher Verschuldung durch Zins- und Volumenssteuerung;
 - bei den Gewinnen über Abschreibungsvorschriften und gesetzliche Regelungen der Dividendenausschüttung;
- (b) im Bereich der Sekundäreinkommensentwicklung
 - durch unmittelbare Fixierung der Transfer-einkommen
 - durch Subventionen
 - durch Variationen der Einkommenssteuer und Sozialabgaben

(2) Unverbindliche Steuerungsmöglichkeiten

- (a) im Bereich der Lohneinkommen durch
 - Manipulationen der öffentlichen Meinung zur Ausübung moralischen und politischen Drucks auf die Tarifpartner
 - Lohnleitlinien und Orientierungsdaten für die Tarifpartner
- (b) im Bereich der Nichtlohneinkommen
 - Preispolitik durch moral suasion
 - Wettbewerbspolitik
 - Fiskal- und Geldpolitik zur Nachfragesteuerung.

Die Mehrzahl dieser Maßnahmen ist keineswegs neu.
Alle verbindlichen Steuerungsmöglichkeiten sowie

1) Vgl. Joachim Klaus, Einkommen, in: Staatslexikon, Ergänzungsbände zur sechsten, völlig neu bearbeiteten und erweiterten Auflage, Freiburg 1970, Spalte 633 f.; ähnlich auch J. Heinz Müller, Wandlungen der Einkommenspolitik, a.a.O., S. 255 f.

alle unverbindlichen Mittel im Bereich der Nicht-lohneinkommen sind geld-, fiskal- oder preispolitischer Art, daher bereits ausführlich analysiert und auf ihre Eignung für eine genaue Beeinflussung der privaten Investitionen geprüft worden. Lediglich die Manipulation der öffentlichen Meinung zur Ausübung moralischen und politischen Drucks auf die Tarifpartner und die Entwicklung von Lohnleitlinien und Orientierungsdaten für diese stellt eine Erweiterung des traditionellen wirtschaftspolitischen Instrumentariums dar. Daher ist es verständlich, wenn in den Auseinandersetzungen um die Einkommenspolitik die Lohnpolitik in den Vordergrund gerückt ist¹⁾. Bisher sind dabei allerdings noch so wesentliche Fragen offen geblieben, daß wirtschaftspolitisch direkt verwertbare Ergebnisse kaum vorliegen. Allgemein anerkannt ist jedoch die makroökonomische Relevanz der Lohnentscheidungen der Tarifpartner²⁾ insbesondere für die Entwicklung des Preisniveaus³⁾.

-
- 1) Vgl. dazu z.B.: Peter Fendrich, Notwendigkeit und Möglichkeiten einer Ergänzung des geld- und finanzpolitischen Stabilisierungsinstrumentariums, durch die Lohnpolitik, Dissertation Freiburg im Breisgau 1968; Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 76 ff.; J.Heinz Müller, Wandlungen...,a.a.O., S. 261; Joachim Klaus, Einkommen, a.a.O., Spalte 634 f.
 - 2) Vgl. dazu: Herbert Giersch, Probleme stabilisierungskonformer Lohnpolitik, in: Kyklos Vol. 20 (1967), S. 147 - 165 ; ders., Lohnpolitik und Geldwertstabilität, Kiel 1967, S. 3 f.; Joachim Klaus, Zur Frage der Kombination von Lohn- und Investitionspolitik als Stabilisierungsinstrumente, in: Z.f.N., Bd. 28 (1968), S. 29-44; ders., Preisniveauneutrale Lohnpolitik in unterschiedlichen Konjunktursituationen, a.a.O., S. 469-497; ders., Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, a.a.O., S. 99-136.
 - 3) Sehr deutlich zeigt sich das z.B. bei: Alfred Bosch und Reinhold Veit, Theorie der Geldpolitik, Tübingen 1966, S. 3 ff.

- Über die sich daraus ergebenden Konsequenzen bestehen aber sehr unterschiedliche Auffassungen. Forderungen nach einem instrumentalen Einsatz der Lohnpolitik zur Verwirklichung gesamtwirtschaftlicher Zielsetzungen¹⁾ wird entgegengehalten, daß
- die Einkommen grundsätzlich Marktergebnis sind und deshalb global überhaupt nicht zu steuern sind²⁾;
 - eine gesamtwirtschaftliche Orientierung der Einkommensentwicklung abweichend von den Marktergebnissen die Lenkungsfunction der Löhne aufhebt und damit die optimale Allokation der Ressourcen gefährdet oder verhindert³⁾;
 - bei rechtzeitigem Einsatz geld-, fiskal- und außenhandelspolitischer Maßnahmen Einkommens- beziehungsweise Lohnpolitik überflüssig ist⁴⁾;
 - auch bei der Notwendigkeit zu einer gesamtwirtschaftlichen Lohnpolitik diese wegen der Tarifautonomie der Sozialpartner nicht zu verwirklichen ist⁵⁾.

Bei sorgfältiger Prüfung lassen sich zwar einige dieser Argumente entkräften, aber nicht alle. So ist durchaus der Nachweis zu erbringen, daß bei der

-
- 1) Vgl. Joachim Klaus, Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, a.a.O., S. 101.
 - 2) Vgl. Erich Schneider, Einkommenspolitik in der Marktwirtschaft? in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20. September 1966, S. 15.
 - 3) Vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 91 ff.; ders., Prozeßpolitik, a.a.O., S. 264 f.
 - 4) Vgl. Ernst Dürr, Probleme der Konjunkturpolitik, a.a.O., S. 83; ders., Führt Globalsteuerung zur Totalsteuerung?, a.a.O., S. 101.
 - 5) Vgl. Kurt H. Biedenkopf, Rechtsfragen der Konzentrierten Aktion, in: Der Betriebsberater, 23.Jg. (1968), S. 1005-1011.

gegenwärtigen Struktur des Arbeitsmarktes die Löhne nicht allein Marktergebnis sind, ihre gesamtwirtschaftliche Orientierung also nicht zwangsläufig die Lenkungenfunktionen außer Kraft setzt, sondern vielmehr die Verwirklichung einer optimalen Allokation der Ressourcen im Sinne einer Erfüllung der gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen - zumindest in bestimmten Situationen - wesentlich zu erleichtern vermag, sofern damit nicht ein Ersatz, sondern eine Ergänzung der übrigen wirtschaftspolitischen Instrumente beabsichtigt ist¹⁾. Das Problem der Realisierbarkeit einer derartigen Lohnpolitik bei der gegenwärtigen Form der Tarifautonomie ist aber noch nicht befriedigend gelöst. Die praktischen Versuche in der Bundesrepublik Deutschland können kaum als erfolgreich bezeichnet werden, nachdem die Konzertierte Aktion ihre Bewährungsprobe während der Hochkonjunktur nicht bestanden hat²⁾. Theoretische Überlegungen zeigen auch sehr deutlich, daß eine exakte Lohnsteuerung nach gesamtwirtschaftlichen Kriterien nur durch gewisse Modifizierungen der Tarifautonomie erreichbar ist³⁾ und darüber hinaus von strukturellen Voraussetzungen bei den Arbeitsmarktparteien sowie im System der Tarifverhandlungen abhängt⁴⁾,

1) Vgl. dazu die ausführliche Analyse der prozeßpolitischen Argumente gegen die Lohnpolitik bei: Joachim Klaus, Die Konzertierte Aktion als Instrument der Neuen Wirtschaftspolitik, a.a.O., S. 17 ff.

2) Vgl. dazu: Joachim Klaus, Die Konzertierte Aktion als Instrument der Neuen Wirtschaftspolitik, a.a.O. S. 39 f. Daß die Konzertierte Aktion dennoch in ihrer institutionalisierten Form bestehen bleibt, läßt sich weniger auf ihre prozeßpolitische Effizienz als vielmehr auf politische Gründe der Beteiligten zurückführen (Vgl. Hans Möller, Konzertierte Aktion und Globalsteuerung, in: Kyklos, Vol. 23 (1970), S. 705-719).

3) Vgl. Joachim Klaus, Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, a.a.O., S. 133 ff.; ders., Eine neue Dimension, in: Der Arbeitgeber, 21.Jg. (1969), S. 471-473.

4) Vgl. Manfred Gömmel, Gesamtwirtschaftliche Lohnorientierung in der globalgesteuerten Marktwirtschaft, Dissertation Nürnberg (bisher unveröffentlichtes Manuskript).

die bisher nicht in der erforderlichen Form gegeben sind. Selbst die Erfüllung dieser Bedingungen ermöglicht allerdings noch keineswegs eine genaue Beeinflussung der privaten Investitionen. Die Lohnpolitik könnte dann zwar als funktionsfähiges Instrument der Globalsteuerung eingesetzt werden, jedoch wäre durch sie - bei Kenntnis der Sparneigungen - über den Nachfrageeffekt der Löhne allenfalls der Konsum direkt zu bestimmen. Die Auswirkungen der Lohnänderungen auf die Investitionen sind ex ante nur zu beurteilen, wenn außer dem Nachfrageeffekt auch der Kosteneffekt prognostizierbar ist und die sich daraus ergebenden Konsequenzen auf die übrigen Determinanten der Investitionen berechenbar sind. Da dies aber die gleichen Schwierigkeiten wie bei den geld-, fiskal- und außenhandelspolitischen Maßnahmen bereitet, bietet die Lohnpolitik grundsätzlich auch nicht bessere Möglichkeiten einer exakten Investitionssteuerung. Ihre theoretische Verwendungsfähigkeit als Instrument der Konsum-Lenkung bleibt davon unberührt.

Insgesamt müssen somit alle Mittel der Prozeßpolitik als nicht ausreichend für die Verwirklichung einer gesamtwirtschaftlichen Orientierung der privaten Investitionen nach quantitativ fixierten Zielvorstellungen im Rahmen einer globalgesteuerten Marktwirtschaft bezeichnet werden. Sie sind allerdings - darauf wurde schon mehrfach hingewiesen - nicht als völlig wirkungslos zu beurteilen. Nach dem gegenwärtigen Stand der theoretischen und empirischen Forschung läßt sich mit den ablaufpolitischen Maßnahmen durchaus eine Beeinflussung der Investitionstätigkeit erreichen. Eine solche Investitionslenkung kann aber eben immer nur tendenzieller Art sein, selbst wenn alle Instrumente in optimaler Weise koordiniert eingesetzt werden, da der Kausalzusammenhang zwischen den Mitteln der Prozeß-

politik und den Determinanten der Investitionen sowie zwischen diesen und den Investitionen selbst bisher ex ante nicht genau zu quantifizieren ist.

Aus diesem Resultat bereits die endgültigen Konsequenzen für die Realisierungschancen einer gesamtwirtschaftlichen Orientierung der privaten Investitionen im Rahmen einer Marktwirtschaft zu ziehen, wäre jedoch verfrüht. Ein Problem ist bisher unbeachtet geblieben, das nun noch einer Klärung bedarf: die Träger der praktischen Wirtschaftspolitik sind bei ihren Aktionen nicht in jedem Fall auf wissenschaftlich gesicherte Erkenntnisse angewiesen. Sie verfügen aufgrund ihrer legislativen oder gubernativen Kompetenzen über die Möglichkeit, Lücken in dem Wissen um die Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte und deren Reaktionen auf staatliche Maßnahmen in bestimmten Bereichen durch gesetzliche oder verwaltungsmäßige Regelungen zu schließen. Es ist deshalb zu prüfen, inwieweit derartige Lösungen auch für die Investitionssteuerung zu finden sind. Daß es sich dabei nicht um die Einführung von Verboten, Geboten und Genehmigungsvorschriften für die Investitionen sowie um Kontingentierungen der Produktionsfaktoren handeln kann¹⁾, braucht bei einer Analyse marktwirtschaftlicher Lenkungsformen nicht weiter erläutert zu werden.

Als pragmatischer Ausweg ist hier nur ein Verfahren zu akzeptieren, mit dessen Hilfe die Mängel in den theoretischen Grundlagen einer exakten Beeinflussung

1) Diese Maßnahmen werden immerhin oft diskutiert, wenn das Problem einer exakten Investitionsbeeinflussung gelöst werden soll. (Vgl. u.a.: Heinz Langenfeld, Staatliche Investitionslenkung in Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Dissertation Königsberg 1941, S. 60 ff.; Ernst Günter Vetter, Investitionslenkung, a.a.O., S. 46 ff.; Margarethe Müller, Staatliche Investitionslenkung in der Marktwirtschaft, Dissertation Freiburg 1958, S. 40 ff.)

der Investitionen ohne direkte Beschränkungen der Dispositionsfreiheit der Investoren zu überwinden sind. Da diesen Bedingungen - außer den bereits analysierten Instrumenten der Prozeßpolitik - lediglich rein informative Regelungen zu entsprechen vermögen, reduziert sich das Problem auf die Frage, ob die Entwicklung eines entsprechenden Informationssystems möglich ist. Das wäre der Fall, wenn von den Investoren selbst quantitative ~~ex~~ ante-Daten über ihre Investitionstätigkeit und über ihre alternativen Reaktionen auf die jeweiligen zur Auswahl stehenden Maßnahmen der Wirtschaftspolitik erfragt werden könnten. Dazu müßten allerdings einige Voraussetzungen erfüllt sein, die in der Realität nicht von vorneherein als gegeben zu unterstellen sind. Solche Schwierigkeiten zeigen sich bereits bei einer genauen Erfassung der Investitionspläne, werden aber noch deutlicher bei der Analyse der Reaktionsalternativen der Unternehmer:

Eine für die praktische Wirtschaftspolitik aussagefähige Ermittlung der privaten Investitionspläne in quantitativer Form durch Befragungen erfordert, daß die Unternehmer¹⁾

1. ihre Investitionsentscheidungen im voraus planen;
2. in der Lage sind, ihr eigenes Verhalten richtig zu antizipieren, die Pläne also tatsächlich realisieren;
3. nicht systematische Falschmeldungen abgeben.

Keiner dieser Bedingungen kann in der Wirklichkeit voll entsprochen werden. Nach den bisher vorliegenden

1) Vgl. Friedrich O. Bonhoeffer, Zum Aussagewert von Investitionsplänen bei quantitativer und qualitativer Fragestellung, in: Ifo-Studien, 9.Jg. (1963), S. 90.

Ergebnissen empirischer Untersuchungen¹⁾ haben die Pläne für die Investitionen im Verhältnis zu denen für die übrigen betrieblichen Entscheidungen zwar im Rahmen der gesamten Planungsaktivität der Unternehmen, die überhaupt planen, die größte Bedeutung, jedoch erstellt ein Teil der Unternehmen - auch in der Industrie - gar keine Pläne²⁾. Die geplanten Werte entsprechen darüber hinaus vielfach keineswegs den tatsächlich realisierten Investitionen, da die Unternehmer einerseits tendenziell die eigene Investitionstätigkeit unterschätzen³⁾, andererseits entsprechend der wirtschaftlichen Entwicklung relativ schnell - je nach Flexibilität der Organisationsstruktur - zu Planrevisionen bereit sind⁴⁾. Zudem muß berücksichtigt werden, daß in einer offenen Marktwirtschaft wie der der Bundesrepublik Deutschland ohne wesentliche Marktzugangsbeschränkungen bei einer Befragung überhaupt nicht alle zukünftigen Investoren zu erfassen sind, weil sie zum Teil (ausländische Investoren und inländische Neugründungen) noch unbekannt sind. Es ist deshalb verständlich, daß die Prognosen der Investitionstätigkeit aufgrund von Unternehmerbefragungen kaum bessere Resultate zu erzielen vermögen als andere Prognosemethoden⁵⁾.

-
- 1) Vgl. dazu: Wilhelm Marquardt und Werner Strigel, Der Konjunkturtest, Berlin-München 1959, S. 101 ff.; M. Mouchart, H. Theil und J.I. Vorst, Über den Vorhersagewert von Investitionsbefragungen, in: Ifo-Studien, 9.Jg. (1963), S. 71-85; Friedrich O. Bonhoeffer, Zum Aussagewert..., a.a.O., S.87-126; F.O. Bonhoeffer und W.R. Streck, Der Investitionstest des Ifo-Instituts, in: Ifo-Studien, 12.Jg.(1966), S. 43-107; Henri Theil, Applied Economic Forecasting, Amsterdam 1966, S. 302 ff.
 - 2) Vgl. F.O. Bonhoeffer und W.R. Streck, a.a.O., S.97 f.
 - 3) Vgl. M. Mouchart, H. Theil und J.I. Vorst, a.a.O., S. 71.
 - 4) Friedrich O. Bonhoeffer, Zum Aussagewert..., a.a.O., S. 123.
 - 5) Vgl. Kurt W. Rothschild, Wirtschaftsprognose, Berlin-Heidelberg-New York 1969, S. 93.

Die exakte Ermittlung der Reaktionsalternativen der Unternehmer auf die einzelnen wirtschaftspolitischen Maßnahmen setzt die Erfüllung von zwei Bedingungen voraus:

1. eine funktionsfähige Lösung für die notwendige Rückkoppelung des Informationsprozesses zwischen den Trägern der Wirtschaftspolitik und den Investoren;
2. die Berechenbarkeit der Auswirkungen der einzelnen Mittel auf die für die Unternehmer entscheidenden Investitionsdeterminanten.

Institutionelle Regelungen für die Sicherung eines kontinuierlichen Informationsaustausches sind zwar wegen der dabei auftretenden Repräsentationsprobleme für die Investoren nicht leicht zu finden, aber doch nicht - wie das System der Planification française zeigt¹⁾ - unmöglich. Allerdings muß dabei beachtet werden, daß die Kooperation der Unternehmer mit dem Staat durch die Steigerung der Transparenz über die gesamten privaten Investitionen und über die beabsichtigten Maßnahmen der Wirtschaftspolitik auch eine Kooperation zwischen den Investoren selbst fördern und

1) Das französische Planungssystem basiert zu einem wesentlichen Teil auf Information und Kooperation zwischen den Unternehmern und den staatlichen Instanzen. (Vgl. dazu u.a.: Eberhard Rhein, Möglichkeiten und Probleme staatlicher Investitionsplanung in der Marktwirtschaft, dargestellt am Beispiel Frankreichs, Köln und Opladen 1960, S. 27 ff.; Pierre Massé, The French Plan and Economic Theory, in: *Econometrica*, Vol. 33 (1965), S. 265 ff.; Lotte Müller-Ohlson, Wirtschaftsplanung und Wirtschaftswachstum in Frankreich, Tübingen 1967, S. 15 ff.. Vgl. ferner generell zur französischen Planification: John Hackett and Anne-Marie Hackett, *Economic Planning in France*, London 1963; Charles Bettelheim, *Problèmes Théoretiques et Pratiques de la Planification*, troisième édition refondue, Paris 1966; Claude Gruson, *Origine et Espoirs de la Planification Française*, Paris 1968.

damit Wettbewerbsverminderungen verursachen kann¹⁾. Die Ausschaltung derartiger negativer Nebeneffekte wird besonders bei Bekanntgabe von Branchenzahlen schwierig²⁾. Immerhin sind sie aber nicht völlig unvermeidlich. Durch entsprechende Organisationsformen und Beschränkungen des Informationsaustausches auf globale Kennziffern läßt sich einer Abschwächung des Wettbewerbs weitgehend vorbeugen. Nicht zu beseitigen sind dagegen die Mängel, die die Erfüllung der zweiten Bedingung für eine exakte Ermittlung der Reaktionsalternativen der Investoren hemmen: die Auswirkungen der einzelnen Mittel auf die für die Unternehmer entscheidenden Investitions-Determinanten können - das hat die Arbeit deutlich gezeigt - ex ante nicht genau berechnet werden. Damit entfällt aber auch die Möglichkeit, die Lücken in den Grundlagen der Investitionssteuerung durch die Entwicklung eines geschlossenen Informationssystems in pragmatischer Form zu überwinden.

Als Resultat der vorliegenden Untersuchung muß deshalb festgestellt werden, daß eine exakte gesamtwirtschaftliche Orientierung der privaten Investitionen im Rahmen einer globalgesteuerten Marktwirtschaft nach quantitativ fixierten Zielen nicht zu verwirklichen ist. Eine Wirt-

-
- 1) Zur grundsätzlichen Problematik einer Steigerung der Markttransparenz für den Wettbewerb vgl. u.a.: Egon Tuchtfeldt, Organisierte Markttransparenz und Wettbewerb, in: Schw.Z.V.St., Jg. 102 (1966), S. 42-62; Artur Woll, Zur wettbewerbspolitischen Bedeutung der Markttransparenz, in: Theoretische und institutionelle Grundlagen der Wirtschaftspolitik, Theodor Wessels zum 65. Geburtstag, Berlin 1967, S. 199-217; Egbert Lindemann, Markttransparenz und Preispolitik, Berlin 1968, S. 77 ff.; D.P.O'Brien, and D. Swann, Information Agreement's, Competition and Efficiency, London 1968.
 - 2) Vgl. Heinz A. Höller, Staatliche Investitionsplanung und Wirtschaftswachstum, Köln und Opladen 1969, S. 124.

schaftspolitik, die den Anspruch erhebt solche Zielsetzungen zu erreichen, ist von vornherein zum Scheitern verurteilt. Nach dem gegenwärtigen Stand der theoretischen und empirischen Forschung lassen sich die privaten Investitionen durch die Maßnahmen der Wirtschaftspolitik lediglich tendenziell beeinflussen. Die Intensität dieser Tendenzsteuerung vermag allerdings erheblich gesteigert zu werden, sofern alle zur Verfügung stehenden Instrumente mit den beschriebenen Modifizierungen konsequent dafür Verwendung finden.

Abkürzungsverzeichnis

AER	The American Economic Review
AER-P.P.	The American Economic Review - Papers and Proceedings
E.J.	The Economic Journal
F.A.	Finanzarchiv
H.d.Sw.	Handwörterbuch der Sozialwissenschaften
Hmb.Jb.	Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik
Jb.f.N.u.St.	Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik
Jb.f.Sw.	Jahrbuch für Sozialwissenschaft
J.o.F.	Journal of Finance
J.P.E.	Journal of Political Economy
N.T.J.	National Tax Journal
Q.J.E.	Quarterly Journal of Economics
R.E.Stat.	The Review of Economics and Statistics
R.E.Stud.	Review of Economic Studies
Schr.V.f.Sp.	Schriften des Vereins für Socialpolitik
Schw.Z.V.St.	Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik
S.E.J.	Southern Economic Journal
WWA	Weltwirtschaftliches Archiv
Z.f.N.	Zeitschrift für Nationalökonomie
Z.f.ges.Stw.	Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft
Z.f.hw.F.	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung

Literaturverzeichnis

(Nur die im Text zitierte Literatur)

A) Bücher

- Andel, Norbert Subventionen als Instrument des finanzwirtschaftlichen Interventionismus, Tübingen 1970, 175 S.
- Arndt, Hans-Joachim Politik und Sachverstand im Kreditwährungswesen, Berlin 1963, 381 S.
- Arrow, Kenneth J. and
Scitovsky Tibor
(Edts.) Readings in Welfare Economics, London 1969, 734 S.
- Aschheim, Joseph Techniques of Monetary Control, Baltimore 1965, 164 S.
- Aust, Eberhard Der Wettbewerb in der Bankwirtschaft, Frankfurt/M. 1963, 303 S.
- Bauer, Leonhard Wissenschaftstheoretische Überlegungen zu Grundannahmen der Nationalökonomie, insbesondere des mikroökonomischen Ansatzes, Berlin 1969, 153 S.
- Baumgarten, Peter
und Mückl, Wolfgang J. Die mögliche Inkompatibilität wirtschaftspolitischer Zielsetzungen, insbesondere der Ziele Preisstabilität, Vollbeschäftigung, Zahlungsbilanzausgleich, stetiges und angemessenes Wachstum sowie sozial-gerechte Einkommensverteilung, Institut für angewandte Wirtschaftsforschung, Tübingen, Untersuchung im Auftrage des Bundesministers für Wirtschaft, Tübingen 1968, 210 S.
- Baumgarten, Peter
und Mückl, Wolfgang J. Wirtschaftspolitische Zielkonflikte in der Bundesrepublik Deutschland, Tübingen 1969, 193 S. (verkürzte Fassung des Gutachtens).
- Baumol, William J. Business Behavior, Value and Growth, New York 1959, 164 S.
- Bea, Franz Xaver Kritische Untersuchungen über den Geltungsbereich des Prinzips der Gewinnmaximierung, Berlin 1968, 149 S.
- Beck, Heinz Gesetz über die Deutsche Bundesbank vom 20. Juli 1957, Kommentar, Mainz-Gonsenheim-Düsseldorf 1959, 692 S.

- III -

- Beckmann, Martin unter
Mitwirkung von Uebe, Götz Makroökonomische Untersuchungen der Auswirkungen von Steuersystemänderungen, Wiesbaden 1970, 149 S.
- Bernhuber, Max -
Hauck, Hartwig Funktionen und Instrumente der Zentralbanken in den EWG-Staaten und in Österreich, Wiener Studien zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Sonderheft, Wien 1965, 63 S.
- Bettelheim, Charles Problèmes Théoretiques et Pratiques de la Planification, troisième édition refondue, Paris 1966, 304 S.
- Beyfuss, Jörg Die Neue Wirtschaftspolitik - Konzeption und Kritik, Beiträge des Deutschen Industrieinstituts, 7.Jg. (1969), H.3, 31 S.
- Beyfuss, Jörg Regelmechanismen - Konjunkturpolitisches Konzept der Zukunft?, Beiträge des Deutschen Industrieinstituts, 8.Jg. (1970), Nr. 3, 30 S.
- Bidlingmaier, Johannes Unternehmerziele und Unternehmerstrategien, Wiesbaden 1964, 216 S.
- Blessing, Karl Die Verteidigung des Geldwertes, Frankfurt/M. 1960, 313 S.
- Blum, Reinhard Soziale Marktwirtschaft, Wirtschaftspolitik zwischen Neoliberalismus und Ordoliberalismus, Tübingen 1969, 318 S.
- Boarman, Patrick M. Germany's Economic Dilemma, New Haven 1964, 344 S.
- Böhm-Bawerk, Eugen von Kapital und Kapitalzins, Erste Abteilung: Geschichte und Kritik der Kapitalzins-Theorien, 546 S.
Zweite Abteilung: Positive Theorie des Kapitals, Erster Band, 488 S., Positive Theorie des Kapitals, Zweiter Band, 350 S., Vierte, unveränderte Auflage, Jena 1921.
- Bosch, Alfred und
Veit, Reinhold Theorie der Geldpolitik, Tübingen 1966, 104 S.
- Boulding, Kenneth E. Principles of Economic Policy, London 1959, 440 S.
- Brandt, Horst Investitionspolitik des Industriebetriebes, Wiesbaden 1959, 231 S.
- Brehmer, Ekhard Struktur und Funktionsweise des Geldmarktes der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, 2., neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Tübingen 1964, 194 S.

- Brock, Burghard Finanzpolitik und Währungsstabilität, Stabilitätsgesetz als Wunderwaffe?, Bad Wörishofen 1969, 88 S.
- Brownlee, O.H. and Allen, Edward D. Economics of Public Finance, Second Edition, Englewood Cliffs, N.J. 1956, 410 S.
- Bruhn, Niels Einkommenspolitik als Stabilisierungspolitik, Wien 1969, 64 S.
- Businger, Peter Bestimmungsfaktoren der Investitionsentscheidungen für Anlagekapitalgüter, Eine empirische Untersuchung innerhalb der schweizerischen Industrie, Dissertation Freiburg/Schweiz 1968, 132 S.
- Campolongo, Alberto Incomes Policy, Edited by Mediobanca, o.O. 1966, 82 S.
- Chase, Samuel B.jr. (Editor) Problems in Public Expenditure Analysis, Washington, D.C. 1968, 269 S.
- Clark, John Maurice Competition As A Dynamic Process, Second Printing, Washington (D.C.) 1963, 501 S.
- Culbertson, J.M. Full Employment or Stagnation, New York-San Francisco-Toronto-London 1964, 252 S.
- Dath, Siegfried Konjunkturpolitik über steuerfreie Investitionsfonds nach schwedischem Vorbild, Düsseldorf 1961, 29 S.
- Domar, Evsey, D. Essays in the Theory of Economic Growth, New York-Oxford 1957, 272 S.
- Dudler, Hermann-Josef Diskont- und Terminkurspolitik. Zentralbankinterventionen an den internationalen Geld- und Devisenmärkten, 2. Auflage, Frankfurt/M. 1969, 192 S.
- Dürr, Ernst Wirkungsanalyse der monetären Konjunkturpolitik, Frankfurt/M. 1966, 397 S.
- Dürr, Ernst Probleme der Konjunkturpolitik, Freiburg im Breisgau 1968, 309 S.
- Duesenberry, James, S. Money and Credit: Impact and Control, Second Edition, Englewood Cliffs, New Jersey 1967, 119 S.
- Duesenberry James, S. - Fromm, Gary - Klein, Lawrence R. - Kuh Edwin (Editors) The Brookings Quarterly Econometric Model of the United States, Chicago-Amsterdam 1965, 776 S.

- Eckstein, Otto Public Finance, Englewood Cliffs, N.J.
1964, 120 S.
- Edwards, Corwin D. Maintaining Competition. Requisites of a
Governmental Policy, New York-Toronto-
London 1949,
- Ehrlicher, Werner Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung,
Tübingen 1956, 296 S.
- Eisner, Robert Determinants of Capital Expenditures, An
Interview Study, Studies in Business
Expectations and Planning Nr. 2, Urbana 1962,
- Emminger, Otmar Währungspolitik im Wandel der Zeit, Frank-
furt/M. 1966, 264 S.
- Engelhardt, Gunther Verhaltenslenkende Wirkungen der Einkommens-
steuer, Berlin 1968, 153 S.
- Enke, Harald - Maneval, Beschäftigungsgrad, Lohnentwicklung und Preis-
Helmut - Sendel, Wolfgang stabilität, Zum Problem der Vereinbarkeit wirt-
schaftspolitischer Zielsetzungen in der
Bundesrepublik Deutschland, Untersuchung
im Auftrage des Bundesministers für Wirtschaft,
Tübingen 1968, 137 S.
- Erdmann, Gerhard Die Deutschen Arbeitgeberverbände im sozial-
geschichtlichen Wandel der Zeit, Neuwied
und Berlin 1966, 395 S.
- Esenwein-Rothe, Inge- Wirtschaftsstatistik, Wiesbaden 1962, 344 S.
borg
- Eucken, Walter Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 3., unver-
änderte Auflage, Tübingen-Zürich 1960, 396 S.
- Evans, Michael and The Wharton Econometric Forecasting Model,
Klein, Lawrence R. 2nd, Enlarged Edition, Philadelphia, Pennsyl-
vania 1968, 182 S.
- Faber, Heiko Wirtschaftsplanung und Bundesbankautonomie,
Baden-Baden 1969, 75 S.
- Fendrich, Peter Notwendigkeit und Möglichkeiten einer Er-
gänzung des geld- und finanzpolitischen
Stabilisierungsinstrumentariums durch die
Lohnpolitik, Dissertation Freiburg 1968,
236 S.
- Ferguson, Charles E. A Macroeconomic Theory of Workable Competition,
Durham, N.C. 1964, 217 S.
- Fischer, Gerald C. American Banking Structure, New York-London
1968, 429 S.
- Fögen, Hermann Geld- und Währungsrecht, München 1969, 175 S.

- Föhl Carl - Oppenländer, Karl Heinrich Wieweit ist Wirtschaftswachstum machbar? Sonderschrift des IFO-Instituts für Wirtschaftsforschung Nr. 37, Berlin-München 1968, 35 S.
- Fog, B. Industrial Pricing Policies, Amsterdam 1960, 229 S.
- Friedman, Milton A Program for Monetary Stability, New York 1959, 110 S.
- Friedman, Milton Die optimale Geldmenge, München 1970, 319 S.
- Friedman, Milton - Schwartz, Anna Jacobson A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton 1963, 860 S.
- Frischmuth, Gunter Daten als Grundlage für Investitionsentscheidungen, Berlin 1969, 269 S.
- Frobwein, Günter Zins und Investition, Eine Untersuchung über die Stahlindustrie, Dissertation München 1960, 124 S.
- Gaay Fortman, Bastiaan de Theory of Competition Policy, Amsterdam 1966, 341 S.
- Gaude, Bernhard Die Mechanismen der Zentralbankgeldschöpfung und ihre Kontrollierbarkeit durch die Zentralbank, Berlin 1969, 209 S.
- Giersch, Herbert Allgemeine Wirtschaftspolitik, Erster Band, Grundlagen, Wiesbaden 1961, 356 S.
- Giersch, Herbert Lohnpolitik und Geldwertstabilität, Kiel 1967, 20 S.
- Gömmel, Manfred Gesamtwirtschaftliche Lohnorientierung in der globalgesteuerten Marktwirtschaft, Dissertation Nürnberg (bisher unveröffentlichtes Manuskript).
- Görgens, Egon Wettbewerb und Wirtschaftswachstum, Freiburg im Breisgau 1969, 288 S.
- Goßmann, Jens Bestimmungsfaktoren des Konsums und der Investitionen in den Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, - Eine ökonomische Untersuchung -, Dissertation Saarbrücken 1965, 237 S.
- Graebner, Wolfgang Direkte Kontrollen als Mittel der Geldpolitik, Köln und Opladen 1966, 86 S.
- Griffin, Clare E. Enterprise in a Free Society, Chicago 1949, 583 S.
- Gruson, Claude Origine et Espéirs de la Planification Française, Paris 1968, 438 S.

- Gundlach, Hans-Jürgen Subventionen als Mittel der Wirtschaftspolitik, Berlin und Frankfurt/M. 1965, 116 S.
- Gutenberg, Erich Untersuchungen über die Investitionsentscheidungen industrieller Unternehmen, Köln und Opladen 1959, 230 S.
- Haase, Heidrun Die Lombardpolitik der Zentralnotenbanken, Berlin 1962, 237 S.
- Haavelmo, Trygve A Study in the Theory of Investment, Chicago 1960, 221 S.
- Hackett, John and Hackett, Anne-Marie Economic Planning in France, London 1963, 418 S.
- Häselbarth, Volker Der Geldmarkt der Bundesrepublik, Berlin 1970, 181 S.
- Hague, D.C.(Ed.) Inflation, Proceedings of a Conference held by the International Economic Association, London-New York 1962, 510 S.
- Hahn, F.H. and Brechling, F.P.R.(Edts.) The Theory of Interest Rates, Proceedings of a Conference held by the International Economic Association, London-New York 1965, 365 S.
- Hahn, Oswald Die Währungsbanken der Welt, 1. Bd. Institutionen und Organe, Stuttgart 1968, 182 S.
2. Bd. Die Abhängigkeiten der Zentralbankleitung, Stuttgart 1968, 244 S.
- Hall, Challis A. Jr. Fiscal Policy for Stable Growth, New York-1960, 311 S.
- Haller, Heinz Die Steuern, Grundlinien eines rationalen Systems öffentlicher Abgaben, Tübingen 1964, 431 S.
- Haller, Heinz Finanzpolitik, 4., durchgesehene und verbesserte Auflage, Tübingen und Zürich 1968, 356 S.
- Hansen, Alvin H. Fiscal Policy and Business Cycles, New York 1941, 462 S.
- Hansen, Gerd Ein ökonometrisches Modell für die Bundesrepublik 1951-1964, Göttingen 1967, 144 S.
- Harrod, Roy F. Towards a Dynamic Economics, Some Recent Development of Economic Theory and their Application to Policy, London 1956, 169 S.
- Hax, Herbert, Investitionstheorie, Würzburg-Wien 1970, 161 S.

- Hayek, Friedrich A. Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Erlenbach-Zürich 1952, 344 S.
- Hayek, Friedrich A. The Pure Theory of Capital, Fourth Impression, London 1962, 454 S.
- Hedtkamp, Günter Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Neuwied und Berlin 1968, 485 S.
- Heestermann, A.R.G. Forecasting Models for National Economic Planning, Dordrecht 1970, 132 S.
- Hegeland, Hugo The Multiplier Theory, New York 1966, 261 S.
- Heller Walter u.a. Finanzpolitik im Dienste des wirtschaftlichen Gleichgewichts, OECD 1968, 262 S.
- Helliwell, John F. Public Policies and Private Investment, Oxford 1968, 238 S.
- Helmstädter, Ernst Der Kapitalkoeffizient, Eine kapitaltheoretische Untersuchung, Stuttgart 1969, 302 S.
- Heber, Bernhard P. Modern Public Finance, Homewood, Illinois 1967, 535 S.
- Herder-Dorneich, Philipp Der Markt und seine Alternativen in der freien Gesellschaft, Ökonomische Theorie des Pluralismus, Hannover-Wien/Freiburg 1968, 138 S.
- Heuss, Ernst Allgemeine Markttheorie, Tübingen-Zürich 1965, 275 S.
- Hicks, J.R. A Contribution to the Theory of Trade Cycle, Oxford 1961, 201 S.
- Hirtz, Rolf O. Zum Problem der Doppelplanung des Wirtschaftsprozesses durch Staat und Einzelwirtschaften, Stuttgart 1968, 185 S.
- Höller, Heinz A. Staatliche Investitionsplanung und Wirtschaftswachstum, Köln und Opladen 1969, 182 S.
- Horvitz, Paul M. Monetary Policy and the Financial System, Englewood Cliffs, N.J., Third Printing 1964, 492 S.
- Ismar, Heinz - Lange, Günter - von Schweinitz, Hildur Die Konsum- und Investitionsfunktion. Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen Nr. 1024, Köln und Opladen 1962, 419 S.
- Jacoby, Neil H. (Ed.) United States Monetary Policy, New York-Washington-London 1964, 243 S.
- Jarchow, Hans-Joachim Theoretische Studien zum Liquiditätsproblem, Tübingen 1966, 191 S.

IX

- Jochimsen, Reimut Ansatzpunkte der Wohlstandsökonomie, Basel-Tübingen 1961, 115 S.
- Johnson, Harry G. Beiträge zur Geldtheorie und Geldpolitik, Berlin 1969, 342 S.
- Kade, Gerhard Die Grundannahmen der Preistheorie, Berlin-Frankfurt/M. 1962, 176 S.
- Kamp, Ernst - Langbeinrich, Camilla - Stamm, Friedrich H. Das optimale Finanzsystem im Strukturgefüge von freiheitlicher Gesellschaft, föderativem sozialem Rechtsstaat und Marktwirtschaft mit Globalsteuerung. Zweite, völlig neubearbeitete und stark erweiterte Auflage, Bonn 1969, 290 S.
- Kantzenbach, Erhard Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs, 2., durchgesehene Auflage, Göttingen 1967, 187 S.
- Kaplan, A.D.H. - Dirlam, Joel B. - Lanzillotti, Robert F. Pricing in Big Business, a Case Approach, Second Printing, The Brookings Institution, Menasha/Wisconsin 1958, 344 S.
- Katona, George Das Verhalten der Verbraucher und Unternehmer, Über die Beziehungen zwischen Nationalökonomie, Psychologie und Sozialpsychologie, Tübingen 1960, 452 S.
- Kau, Winand - Kuhn, Ingeborg Die kurzfristigen Kredite der Geschäftsbanken in den Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und die kreditpolitischen Probleme ihrer Kontrolle, Tübingen 1966, 460 S.
- Kaufmann, Alfred Ernst Die Zinsempfindlichkeit der Investitionen, Zürich 1967, 161 S.
- Keynes, John Maynard Vom Gelde, München und Leipzig 1932, 635 S.
- Kirschen, E.S. u.a. Economic Policy In Our Time, Vol. I, General Theory, Amsterdam-Chicago 1968, 476 S. Vol. II, Country Studies, Amsterdam-Chicago 1968, 224 S., Vol. III, Country Studies, Amsterdam 1964, 482 S.
- Kitschler, Wolfgang Entwicklungslinien der neueren Steuerinzidenzlehre. Ein Abriß ihrer Entfaltung seit den zwanziger Jahren. Dissertation Mainz 1965, 154 S.
- Klaus, Joachim Preiseniveau und Wirtschaftswachstum, Tübingen 1969, 242 S.
- Klein, Kurt Die Kreditplafondierung, eine geld- und kreditpolitische Notwendigkeit, Berlin 1967, 246 S.
- Klein, Lawrence R. Economic Fluctuations of the United States, 1921-1941, Cowles Commission, Monograph Nr.11, New York-London 1950, 174 S.

- Klein, Lawrence R. -
Ball, R.J. - Hazlewood,
A. - Vandome, P. An Econometric Model of the United Kingdom,
Oxford 1961, 312 S.
- Klein, Lawrence, R. and
Goldberger, Arthur S. An Econometric Model of the United States
1929-1952, Amsterdam 1955, 165 S.
- Kleps, Karlheinz Langfristige Wirtschaftspolitik in West-
europa, Die neuen wirtschaftspolitischen
Konzeptionen und ihre Problematik, Freiburg
im Breisgau 1966, 524 S.
- Knetschke, Claus Die Zinsreagibilität der industriellen In-
vestitionen, Frankfurt/M. 1963, 125 S.
- Knöpfle, Robert Der Rechtsbegriff "Wettbewerb" und die Realit-
tät des Wirtschaftslebens, Kartellrundscha
H. 7, Köln-Berlin-Bonn-München 1966, 362 S.
- Koch, Helmut Grundlagen der Wirtschaftlichkeitsrechnung,
Probleme der betriebswirtschaftlichen Entschei-
dungslehre, Wiesbaden 1970, 232 S.
- Köhler, Claus Geldwirtschaft, Berlin 1970, 373 S.
- Kohn, Helmut Das Gesetz zur Förderung der Stabilität und
des Wachstums der Wirtschaft, BMWI Texte,
Neuwied/Rhein 1967, 52 S.
- Korte, Bernhard -
Oberhofer, Walter Ein unvariables ökonomisches Analyse- und
Prognosemodell, Forschungsberichte des
Landes Nordrhein-Westfalen Nr. 2001, Köln
und Opladen 1968, 72 S.
- Koyck, L.M. Distributed Lags and Investment Analysis,
Amsterdam 1954, 111 S.
- Krelle, Wilhelm Verteilungstheorie, Tübingen 1962, 299 S.
- Krelle, Wilhelm -
Beckerhoff, Dirk -
Langer, Horst G. -
Fuß, Hans Ein Prognosesystem für die wirtschaftliche
Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland,
Meisenheim am Glan 1969, 355 S.
- Kroner, Dieter Heinz Die Steuern und ihre Überwälzung, Eine Dogmen-
geschichte der letzten 50 Jahre, Disser-
tation Zürich 1968, 273 S.
- Krüsselberg, Hans-Günter Marktwirtschaft und Ökonomische Theorie,
Ein Beitrag zur Theorie der Wirtschaftspoli-
tik, Freiburg im Breisgau 1969, 328 S.
- Kühne, Karl Funktionsfähige Konkurrenz, Monopolistische
Restriktion und Wettbewerbsproblem in der
modernen Wirtschaft, Berlin 1958, 282 S.
- Kuh, Edwin Capital Stock Growth: A Micro-Econometric
Approach, Amsterdam 1963, 341 S.

- Langenfeld, Heinz Staatliche Investitionslenkung in Wirtschafts-
theorie und Wirtschaftspolitik, Inaugural-
Dissertation Königsberg 1941, 97 S.
- Larenz, Karl-Friedrich Untersuchungen zur Einkommenspolitik, Tübingen 1968, 117 S.
- Lautenbach, Wilhelm Zins, Kredit und Produktion, Tübingen 1952, 220 S.
- Lendi, Urs Stabilitäts- und wachstumsorientierte Einkommenspolitik, Zürich und St. Gallen 1969, 265 S.
- Lerner, Abba P. Economics of Employment, New York-Toronto-London 1951, 397 S.
- Lerner, Abba P. The Economics of Control, Principles of Welfare Economics, New York 1964, 428 S.
- Lindbeck, Assar The "New" Theory of Credit Control in the United States, Second Edition, Stockholm 1962,
- Lindemann, Egbert Markttransparenz und Preispolitik, Berlin 1968, 142 S.
- Lipfert, Helmut Einführung in die Währungspolitik, Vierte, überarbeitete Auflage, München 1969, 326 S.
- Loos, Norbert Die Marktpolitik der Kreditinstitute, Stuttgart 1969, 143 S.
- Lüdecke, Dietrich Ein ökonometrisches Vierteljahresmodell für die Bundesrepublik Deutschland, Tübingen 1969, 221 S.
- Lutz, Friedrich A. Zinstheorie, Zürich-Tübingen 1956, 195 S.
- Lutz, Friedrich and Vera The Theory of Investment of the Firm, Princeton 1951, 253 S.
- Lutz, F.A. - Hague, D.C. (Editors) The Theory of Capital, London-New York 1963, 415 S.
- Marquardt, Wilhelm and Strigel, Werner Der Konjunkturtest, Berlin-München 1960, 224 S.
- Marwede, Eberhard Zum Unternehmerverhalten bei Investitionsentscheidungen, Ziele und Verhaltensweisen als Bestimmungsgründe unternehmerischer Investitionsentscheidungen, Dissertation München 1967, 285 S.
- Massé, Pierre Investitionskriterien, München 1968, 558 S.
- Mayer, Thomas Elements of Monetary Policy, New York 1968, 143 S.

- Meade, J.E. A Neo-Classical Theory of Economic Growth, London 1960, 146 S.
- Meade, J.E. Trade and Welfare, London-New York-Toronto 1961, 618 S.
- Meyer, John R. and Kuh, Edwin The Investment Decision, An Empirical Study, Second Printing, Cambridge, Massachusetts 1959, 284 S.
- Meyer-Piening, Arnulf Die unterschiedlichen Wirkungen der globalen Geldpolitik auf Unternehmensgrößen und Wirtschaftssektoren in der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, Dissertation Nürnberg 1968, 407 S.
- Mieth, Wolfram Das Akzelerationsprinzip, Berlin 1954, 118 S.
- Miksich, Leonhard Wettbewerb als Aufgabe, Grundsätze einer Wettbewerbsordnung, Zweite erweiterte Auflage, Godesberg 1947, 225 S.
- Möller, Alex (Hrsg.) Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft und Art. 109 Grundgesetz, Kommentar, Hannover 1968, 318 S.
- Morishima, Michio Theory of Economic Growth, Oxford 1969, 310 S.
- Müller, Heinz Die Politik der deutschen Zentralbank 1948-1967, Eine Analyse der Ziele und Mittel, Tübingen 1969, 99 S.
- Müller, Margarete Staatliche Investitionslenkung in der Marktwirtschaft, Inaugural-Dissertation Freiburg 1958, 161 S.
- Müller-Armack, Alfred Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik, Freiburg im Breisgau 1966, 472 S.
- Müller-Henneberg, Hans und Schwartz, Gustav (Hrsgb.) Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, Kommentar, Köln + Berlin 1958, 1253 S.
- Müller-Ohlens, Lotte Wirtschaftsplanung und Wirtschaftswachstum, in Frankreich, Tübingen 1967, 178 S.
- Mulvihill, Donald F. - Paranka, Stephen (Editors) Price Policies and Practices, New York-London-Sydney 1967, 333 S.
- Musgrave, Richard A. The Theory of Public Finance, New York-Toronto-London 1959, 628 S.
- Musgrave, Richard A. (Editor) Essays in Fiscal Federalism, Washington, D.C. 1965, 301 S.
- Musgrave, Richard A. Finanztheorie, Tübingen 1966, 537 S.

- Neldner, Manfred Die Kursbildung auf dem Devisenterminmarkt und die Devisenterminpolitik der Zentralbanken, Berlin 1970, 181 S.
- Neumark, Fritz Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, Zweite, neubearbeitete Auflage, Wiesbaden 1969, 106 S.
- Neumark, Fritz Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970, 428 S.
- Nöll von der Nahmer, Robert Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Bd. 1, Allgemeine Finanzwissenschaft, Köln und Opladen 1964, 430 S.
- O'Brien, D.P. and Swann, D. Information Agreements, Competition and Efficiency, London 1968, 248 S.
- Officer, Lawrence H. An Econometric Model of Canada under the Fluctuating Exchange Rate, Cambridge, Massachusetts 1968, 319 S.
- Oppenländer, Karlheinz Die moderne Wachstumstheorie, Eine kritische Untersuchung der Bausteine der Gleichgewichtskonzeption und der Wirklichkeitsnähe, Zweite Auflage, Berlin-München 1968, 272 S.
- Pfaffenberger, Wolfgang Investitionssteuerung mit Hilfe steuerfreier Rücklagen, Berlin 1969, 86 S.
- Phelps, Edmund S. Golden Rules of Economic Growth, Studies of efficient and optimal investment, Amsterdam-New York 1967, 189 S.
- Recktenwald, Horst Claus Die Finanzwissenschaft unserer Zeit, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1965, 40 S.
- Recktenwald, Horst Claus Steuerüberwälzungslehre, Zweite, überarbeitete und ergänzte Auflage, Berlin 1966, 219 S.
- Rhein, Eberhard Möglichkeiten und Probleme staatlicher Investitionsplanung in der Marktwirtschaft, dargestellt am Beispiel Frankreichs, Köln und Opladen 1960, 171 S.
- Riesman, David - Denney, Reuel - Glazer, Nathan Die einsame Masse, Hamburg 1958, 341 S.
- Rittershausen, Heinrich Die Zentralnotenbank, Frankfurt/M. 1962, 820 S.
- Röper, Burkhardt Die Konkurrenz und ihre Fehlentwicklungen, Untersuchungen über Störungen der Marktwirtschaft, Berlin 1952, 241 S.

- Rohwedder, Jürgen Untersuchungen über Zahlungsbilanzprobleme bei Stufenflexibilität und freier Flexibilität der Wechselkurse, Tübingen 1969, 164 S.
- Rose, Manfred Wirkungen von Gewinnsteuern auf das Wachstum der Unternehmen, Dissertation Berlin 1967, 254 S.
- Rothschild, Kurt W. Wirtschaftsprognose, Berlin-Heidelberg-New York 1969, 205 S.
- Samm, Carl-Theodor Die Stellung der Deutschen Bundesbank im Verfassungsgefüge, Berlin 1967, 241 S.
- Scheer, August-Wilhelm Die industrielle Investitionsentscheidung, Eine theoretische und empirische Untersuchung zum Investitionsverhalten in Industrieunternehmen, Wiesbaden 1969, 166 S.
- Schiller, Karl Preisstabilität durch globale Steuerung der Marktwirtschaft, Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze, 15, Tübingen 1966, 21 S.
- Schiltknecht, Kurt Beurteilung der Gentlemen's Agreements und Konjunkturbeschlüsse der Jahre 1954-1966; Zürich 1970, 200 S.
- Schindler, Hein Investitionsrechnungen in Theorie und Praxis, Meisenheim/Glan 1958, 200 S.
- Schips, Bernd Zur Theorie des optimalen Wachstums, Meisenheim am Glan 1969, 86 S.
- Schlecht, Otto Konzertierte Aktion als Instrument der Wirtschaftspolitik, Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze, 21, Tübingen 1968, 34 S.
- Schmahl, Hans-Jürgen Globalsteuerung der Wirtschaft, Hamburg 1970, 97 S.
- Schmölders, Günter Das Selbstbild der Verbände, Schr.V.f.Sp., N.F. Bd. 38, Berlin 1965, 377 S.
- Schmölders, Günter Finanzpolitik, Zweite neubearbeitete Auflage, Berlin-Heidelberg-New York 1965, 544 S.
- Schmölders, Günter Geldpolitik, 2., neubearbeitete Auflage, Tübingen-Zürich 1968, 437 S.
- Schneider, Erich Wirtschaftlichkeitsrechnung, Theorie der Investition, 5. Auflage, Tübingen-Zürich 1964, 156 S.
- Schneider, Erich
(Herausgeber) Probleme der Einkommenspolitik, Tübingen 1965, 215 S.

- Schneider, Hans K. (Hrsg.) Beiträge zur Wachstumspolitik, Schr.V.f.Sp., N.F. Bd. 55, Berlin 1970, 264 S.
- Schneider, Helmut Der Einfluß der Steuern auf die unternehmerischen Investitionsentscheidungen, Tübingen 1964, 240 S.
- Schreiber, Wilfrid Ein analytisch-numerisches Gesamt-Modell der Volkswirtschaft als Hilfsmittel der Wachstums-Konjunktur- und Lohntheorie, Köln und Opladen 1970, 93 S.
- Schulz, Wilfried Steuerwirkungsvergleiche in Unternehmungsmodellen, Dissertation 1969, 248 S.
- Schumpeter, Joseph Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, Fünfte Auflage, Berlin 1952, 369 S.
- Scitovsky, Tibor Welfare and Competition, Chicago/Illinois 1951, 457 S.
- Shonfield, Andrew Geplanter Kapitalismus, Wirtschaftspolitik in Westeuropa und USA, Berlin-Köln-Kevelaer 1968, 544 S.
- Shoup, Carl S. Public Finance, London 1969, 660 S.
- Siegert, Werner Währungspolitik durch Seelenmassage? "Moral-Suasion" als währungspolitisches Mittel des Zentralbanksystems, Frankfurt 1963, 182 S.
- Smolinski, Dieter Bedeutung eines Diagnose- und Prognosemodells (MiDi-Verfahren) für Wirtschafts- und Finanzpolitik, Köln und Opladen 1968, 177 S.
- Solow, Robert M. Growth Theory, Oxford 1970, 109 S.
- Spindler, Joachim von - Becker, Willy - Starke O. Ernst Die Deutsche Bundesbank- Grundzüge des Notenbankwesens und Kommentar zum Gesetz über die Deutsche Bundesbank, dritte Auflage, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1969, 528 S.
- Stadermann, Bertfried Offenmarktgeschäfte als Instrument der Liquiditätspolitik, Frankfurt/M. 1961, 178 S.
- Stern, Klaus - Münch, Paul Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft, Kommentar, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz 1967, 223 S.
- Stern, Klaus Grundfragen der globalen Wirtschaftssteuerung, Berlin 1969, 28 S.
- Stiglitz, Joseph E. and Uzawa, Hirofumi (Edts.) Readings in the Modern Theory of Economic Growth, Cambridge/Massachusetts and London/England 1969, 497 S.
- Stocking, George W. Workable Competition and Antitrust Policy, Nashville 1961, 451 S.

- Störrle, Winfried Der Marktzins in der unternehmerischen Investitionsentscheidung, Berlin 1970, 193 S.
- Strayer, Paul J. Fiscal Policy and Politics, New York 1958, 305 S.
- Stripf, Ernst Der Einfluß der Besteuerung auf Kosten- und Preispolitik, Dissertation Saarbrücken 1965, 196 S.
- Stucken, Rudolf Geld und Kredit, 2., stark veränderte Auflage, Tübingen 1957, 246 S.
- Stucken, Rudolf Deutsche Geld- und Kreditpolitik, 1914 bis 1963, 3. Auflage, Tübingen 1964, 341 S.
- Stützel, Wolfgang Bankpolitik heute und morgen, 2. Auflage, Frankfurt/M. 1964, 108 S.
- Theil, Henri Applied Economic Forecasting, Amsterdam 1966, 474 S.
- Thiess, Erich (Hrsg.) Strukturanalysen ausländischer Banksysteme, Hefte 1-5, Frankfurt/M. 1968-1969.
- Timm, Herbert und Haller Heinz Beiträge zur Theorie der öffentlichen Ausgaben, Schr.V.f.Sp., N.F. Bd. 47, Berlin 1967, 344 S.
- Tinbergen, Jan A Method and its Application to Investment Activity, Genf 1939.
- Tinbergen, Jan On the Theory of Economic Policy, Amsterdam 1966, 78 S.
- Torklus, Rüdiger von Analyse der Kapitalausstattung der deutschen Unternehmen auf der Grundlage der Einheitswertstatistik, DIW-Beiträge zur Struktur-forschung, H.8, Berlin 1969, 179 S.
- Tudyka, Kurt P. System und Politik der Mindestreserve, Berlin 1964, 168 S.
- Turner, H.A. and Zoetewij, H. Prices, Wages and Incomes Policies in Industrialised Market Economies, International Labour Office, Geneva 1966, 172 S.
- Uhlenbruck, Dirk Die verfassungsmäßige Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und ihre Grenzen, München 1968, 92 S.
- Van Zwoll, Johann Hermann Mindestreserven als Mittel der Geld- und Kreditpolitik, Berlin 1954, 123 S.
- Veit, Otto, Der Wert unseres Geldes, Frankfurt/M. 1958 276 S.

- Veit, Otto Währungspolitik als Kunst des Unmöglichen, Frankfurt/M. 1968, 239 S.
- Veit, Otto Grundriß der Währungspolitik, Dritte durchgängig erneuerte Auflage, Frankfurt/M. 1969, 864 S.
- Vetter, Ernst Günter Investitionslenkung, Heidelberg 1956, 165 S.
- Vogt, Winfried Theorie des wirtschaftlichen Wachstums, Berlin und Frankfurt/M. 1968, 199 S.
- Wehner, Hans-Georg Geldpolitik als Liquiditätspolitik, Dissertation Köln 1967, 196 S.
- Weise, Herbert, Probleme der Geld- und Kreditpolitik im Lichte des Radcliffe-Reports, Tübingen 1964, 172 S.
- Weizsäcker, Carl Christian von Wachstum, Zins und optimale Investitionsquote Basel-Tübingen 1962, 96 S.
- Weller, Fritz Wirtschaftspolitik und föderativer Staatsaufbau in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1967, 165 S.
- Westphal, Uwe Theoretische und empirische Untersuchungen zur Geldnachfrage und zum Geldangebot, Tübingen 1970, 145 S.
- Wieners, Klaus Geldpolitik und Wirtschaftswachstum, Die Wirkungen der restriktiven Geldpolitik auf das Wirtschaftswachstum und seine Komponenten, Freiburg im Breisgau 1969, 228 S.
- Woll, Artur Wachstum als Ziel der Wirtschaftspolitik, Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze 22, Tübingen 1968, 29 S.
- Wright, Robert W. Investment Decision in Industry, London 1964, 170 S.
- B) Aufsätze, Beiträge in Sammelwerken
- Abele, Hanns Wann reagiert die Nationalbank? Ein Versuch zur Ermittlung eines "lag" der österreichischen Geldpolitik, in: Wiener Studien zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, H. 7., Wien 1968, S. 38-46.
- Albers, Willi Preisliche Wirkungen der Besteuerung, in: F.A.,N.F., Bd. 16 (1955), S. 227-257.

- Albers, Willi Haushaltsrechtliche Grundlagen und elastische Durchführung einer konjunkturgerechten Finanzpolitik, in: Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, herausgegeben von Heinz Haller, Schr.V.f.Sp.,N.F., Bd. 52, Berlin 1969, S. 77-110.
- Alhadeff, David, A. Kreditkontrollen und Kreditvermittler, in: Geld- und Bankpolitik, herausgegeben von Ernst Dürr, Köln-Berlin 1969, S. 354-371.
- Ando, Albert and
Brown, E. Cary Lags in Fiscal Policy: A Summary, In: Readings in Money, National Income and Stabilization Policy, edited by Warren L. Smith and Ronald L. Teigen, Homewood Illinois 1965, S. 308-312.
- Andreae, Wilhelm Wettbewerb und Wirtschaftsordnung, in: Wilhelm Andreae - Walter Heinrich - Clemens August Andreae, Beiträge zur Wettbewerbsordnung, Köln-Berlin-Bonn-München 1963, S. 49-70.
- Arndt, Erich Ziele und Wege der Stabilitätspolitik und der Gestaltungsspielraum der Notenbank, in: Hmb.Jb., 13.Jahr (1968), S. 100-117.
- Arndt, Helmut Zur mikroökonomischen Analyse der Unüberwältzbarkeit der Einkommenssteuer und zur Frage der Übertragung von Modellergebnissen auf historische Tatbestände, in: F.A., N.F., Bd. 21 (1961), S. 47-59.
- Arndt, Helmut Die Planung als Problem der Marktwirtschaft, in: Rationale Wirtschaftspolitik und Planung in der Wirtschaft von heute, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 45, Berlin 1967, S. 14-42.
- Arndt, Klaus-Dieter Kontrolliertes Wachstum als wirtschaftspolitisches Ziel?, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Gesellschaftsgestaltung, Festschrift für Bruno Gleitze zum 65. Geburtstag am 4. August 1968, herausgegeben von Friedrich-Lenz in Verbindung mit Carl Föhl und Klaus Köhler, Berlin 1968, S. 103-113.
- Baumol, William J. On the Theory of Expansion of the Firm, in: AER, Vol. 52 (1962), S. 1078-1087.
- Bea, Franz Xaver -
Fischer,Klaus Steuerpolitische Grundsatzfragen, in: F.A.N.F., Bd. 29 (1970), S. 17-29.
- Beckerhoff, Dirk Was Friedman verschweigt, in: Der Volkswirt, 24. Jg. (1970), Nr. 7, S. 41-42.

- Besters, Hans Economic Policy in Western Germany 1949 to 1961, in: Economic Policy in Our Time, Vol. III, Country Studies, Amsterdam 1964, S. 389-482.
- Bičanić, Rudolf The Threshold of Economic Policy, in: Kyklos, Vol. 15 (1962), S. 7-28.
- Biedenkopf, Kurt H. Rechtsfragen der Konzertierte Aktion, in: Der Betriebsberater, 23.Jg. (1968), S. 1005-1011.
- Biedenkopf, Kurt H. Ordnungspolitische Probleme der neuen Wirtschaftspolitik, in: Jb.f.Sw., Bd. 19 (1968), S. 308-331.
- Blum, Reinhard Der Wettbewerb im wirtschaftspolitischen Konzept, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 121 (1965), S. 60-90.
- Bombach, Gottfried Wirtschaftswachstum und Stabilität, in: Wachstum und Konjunktur, herausgegeben von Gottfried Bombach u.a., Darmstadt und Opladen 1960, S. 7-109.
- Bombach, Gottfried Wirtschaftswachstum, in: H.d.Sw., Bd. 12, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1965, S. 763-801.
- Bombach, Gottfried Zins und wirtschaftliches Wachstum, in: WWA, Bd. 96 (1966 I), S. 218-237.
- Bonhoeffer, Friedrich O. Zum Aussagewert von Investitionsplänen bei quantitativer und qualitativer Fragestellung, in: Ifo-Studien, 9.Jg. (1963), S. 87-126.
- Bonhoeffer, F.O. und Streck, W.R. Der Investitionstest des Ifo-Instituts, in: Ifo-Studien, 12.Jg. (1966), S. 43-107.
- Borkowsky, Rudolf Die Ausgestaltung der Unternehmensbesteuerung zu einem Mittel der Konjunkturpolitik, in: Schw.Z.V.St., 87 Jg.(1951), S. 122-138.
- Bosch, Alfred Offenmarktpolitik, in: Staatslexikon, Bd. 5, Freiburg 1960, Spalten 1156-1161.
- Boulding, Kenneth E. The Present Position of the Theory of the Firm, in: Linear Programming and the Theory of the Firm, edited by Kenneth E. Boulding, and W. Allen Spivey, New York 1960, S. 1-17.
- Boulding, Kenneth E. Welfare Economics, in: A Survey of Contemporary Economics, Vol. II, edited by Bernhard F. Haley, Sixth Printing, Homewood, Illinois 1963. S. 1-34.

- Bretschneider, Joachim Hat die Konzertierte Aktion eine Zukunft?,
in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 27,
S. 29.
- Bristow, J.A. Taxation and Income Stabilisation, in:
E.J., Vol. 78 (1968), S.299-311.
- Brockhoff, Klaus Steuerabzüge für Investitionen, in: F.A.,
N.F., Bd. 29 (1970), S.256-272.
- Brockie, Melvin D. and
Grey, Arthur jr. The Marginal Efficiency of Capital and
Investment Programming, in: E.J., Vol. 66
(1956), S. 662-675.
- Brown, Edgar Cary Comments on Tax Credits as Investment
Incentives, in: N.T.J., Vol. 15 (1962),
S. 198-204.
- Brown, Edgar Cary Investitionsanreize durch Steuern, in:
Finanztheorie, herausgegeben von Horst Claus
Recktenwald, Köln-Berlin 1969, S.366-375.
- Bußmann, Ludwig Voraussetzungen und Grenzen der Global-
steuerung, in: Beiträge zur Wirtschafts-
und Gesellschaftsgestaltung, Festschrift
für Bruno Gleitze zum 65. Geburtstag am
4. August 1968, herausgegeben von Friedrich
Lenz in Verbindung mit Carl Föhl und
Claus Köhler, Berlin 1968, S.199-217.
- Butters, J.Keith Taxation, Incentives and Financial Capacity,
in: Readings in Fiscal Policy, edited by
Arthur Smithies - J. Keith Butters, London
1955, S. 502-518.
- Christensen, Laurits R. Tax Policy and Investment Expenditures in
a Model of General Equilibrium, in: AER-P.F.,
Vol. 60 (1970), S. 18-27.
- Clark, John Maurice Toward a Concept of Workable Competition,
in: AER, Vol. 30 (1940), S.241-256.
- Clark, J.M. Business Acceleration and the Law of Demand,
A Technical Factor in Economic Cycles,
in: J.P.E., Bd. 25 (1917), S.217-236.
- Darling, Paul G. Surrogate Measurements of Expectations:
An Example in Estimating the Liquidity
Influence on Investment , in: R.E.Stat.,
Vol. 38 (1956), S.413-426.
- Dürr, Ernst Restriktive Kreditpolitik und Geldtheorie,
in: Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur,
Festgabe für Alfred Müller-Armack, Berlin
1961, S. 221-241.

- Dürr, Ernst Wachstumstheorie und Wachstumspolitik, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 176 (1964), S. 385-406 und S. 523-545.
- Dürr, Ernst Prozeßpolitik, in: Kompendium der Volkswirtschaftslehre, herausgegeben von Werner Ehrlicher, Ingeborg Esenwein-Rothe, Harald Jürgensen, Klaus Rose, Bd. 2, Göttingen 1968, S. 205-286.
- Dürr, Ernst Die Wirkungsverzögerung der Notenbank, in: Geld, Kapital und Kredit, Festschrift zum siebzigsten Geburtstag von Heinrich Rittershausen, herausgegeben von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1968, S. 99-109.
- Dürr, Ernst Die Ausgestaltung der Geldpolitik aufgrund der neueren geldtheoretischen Erkenntnisse und wirtschaftspolitischen Erfahrungen, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 77-94.
- Dürr, Ernst Einleitung, zu: Geld- und Bankpolitik, herausgegeben von Ernst Dürr, Köln-Berlin 1969, S. 13-30.
- Dürr, Ernst Hemmt monetäre Stabilitätspolitik das Wirtschaftswachstum?, in: Die Aussprache, 19. Jg. (1969), S. 301-306.
- Dürr, Ernst Führt Globalsteuerung zur Totalsteuerung?, in: Die Freiheit erhalten!, Wirtschaftstag der CDU/CSU 1969, Protokolle, S. 95-106.
- Dürr, Ernst "Besser ungefähr richtig als präzise falsch", in: Der Volkswirt, 24.Jg. (1970), S.49-52.
- Dürr, Ernst Time Lags der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 3.Jg. (1970), S. 129-148.
- Dürr, Ernst Wachstumspolitisch relevante Ergebnisse der Wachstumstheorie, in: Beiträge zur Wachstumspolitik, Schr.V.f.Sp., N.F. , Bd.55, Berlin 1970, S. 1-31.
- Duesenberry, James S. The Co-ordination of Policies for Full Employment and Price Stability, in: Inflation, edited by D.C. Hague, London-New York 1962, S. 129-146.
- Eckaus, R.S. The Acceleration Principle Reconsidered, in: Q.J.E., Vol. 67 (1953), S.209-230.
- Eckstein, Otto Federal Expenditure Policy for Economic Growth, in: Public Finance and Fiscal Policy, edited by Joseph Scherer and James A. Papke, Boston 1966, S. 574-581.

- Eckstein, Otto Indirect Versus Direct Taxes: Implications for Stability Investment, in: Public Finance and Fiscal Policy, a.a.O., S.153-166.
- Ehrlicher, Werner Bestimmungsgründe der Investitionstätigkeit, in: Konjunkturpolitik, 3.Jg. (1957), S. 143-160.
- Ehrlicher, Werner Geldtheorie, in: H.d.Sw., Bd. 4, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1965, S.231-258.
- Eisner, Robert A Distributed Lag Investment Function, in: Econometrica, Vol. 28 (1960), S.1-29.
- Eisner, Robert Investment; Fact and Fancy, in: AER-P.P., Vol.52 (1963), S.237-246.
- Eisner, Robert A Permanent Income Theory for Investment: Some Empirical Explorations, in: AER, Vol.57 (1967), S.363-390.
- Eisner, Robert and Nadiri, M.J. Investment Behavior and Neo-Classical Theory, in: R.E.Stat., Vol. 50 (1968), S.369-382.
- Eisner, Robert and Strotz, Robert H. with a Bibliography by George R. Post Determinants of Business Investment, in: Impacts of Monetary Policy, Commission on Money and Credit, Englewood Cliffs, N.J., 1963, S. 59-337.
- Fisher, G.H. A Survey of the Theory of Induced Investment, 1900-1940, in: S.E.J., Bd. 18 (1952), S.474-494.
- Föhl, Carl Kritik der progressiven Einkommensbesteuerung, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S. 88-109.
- Föhl, Carl Das Steuerparadoxon, in: F.A., N.F., Bd. 17 (1956), S. 1-37.
- Föhl, Carl Außenwirtschaftliches und binnenwirtschaftliches Gleichgewicht, in: Gestaltungsprobleme der Weltwirtschaft, Andreas Predöhl aus Anlaß seines 70. Geburtstages gewidmet, herausgegeben von Harald Jürgensen, Göttingen 1964, S. 606-634.
- Forte, Francesco and Hochman, Harald M. Monetary and Fiscal Policy: Ambiguities in Definitions, in: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, herausgegeben von Heinz Haller und Horst Claus Recktenwald, Mainz 1969, S. 357-387.
- Friedman, Milton The Lag in Effect of Monetary Policy, in: J.P.E., Vol. 69 (1961), S.447-466.
- Friedman, Milton The Role of Monetary Policy, in: AER, Vol.58 (1968), S.1-17.

- Gibson, William E. The Lag in the Effect of Monetary Policy on Income and Interest Rates, in: Q.J.E., Vol. 84 (1970), S. 288-300.
- Gifford, John, K. Critical Remarks on the Phillips Curve and the Phillips Hypothesis, in: WWA, Bd. 102 (1969 I), S. 77-96.
- Giersch, Herbert Strategien der Wachstumspolitik, in: Z.f.ges. Stw., Bd. 119 (1963), S. 239-262.
- Giersch, Herbert Aufgaben der Strukturpolitik, in: Hmb.Jb., 9. Jahr (1964), S. 61-90.
- Giersch, Herbert Probleme stabilisierungskonformer Lohnpolitik, in: Kyklos, Vol. 20 (1967), S. 147-165.
- Giersch, Herbert und Richter, Rudolf Beiträge zur Multiplikatortheorie, Schr.V. f.Sp., N.F., Bd. 9 (1954), 47 S.
- Glöggler, Axel, Der Friedman-Plan, in: Die Aussprache, 20.Jg. (1970), S. 21-25.
- Greenberg, Edward A Stock-Adjustment Investment Model, in: Econometrica, Vol. 32 (1964), S.339-357.
- Haavelmo, Trygve Multiplier Effects of a Balanced Budget, in: Readings in Fiscal Policy, Selected by a Committee of the American Economic Association, London 1955, S. 335-343.
- Häuser, Karl Die Unüberwältzbarkeit der Einkommens- und Körperschaftssteuer bei Gewinnmaximierung, in: F.A., N.F., Bd. 20 (1960), S. 422-435.
- Häuser, Karl West Germany, in: Foreign Tax Policies and Economic Growth, NBER, New York 1966, S. 97-164.
- Häuser, Karl und Richter Rudolf Zum Problem der Einkommenssteuerüberwälzung, in: F.A., N.F., Bd. 16 (1955), S.258-273.
- Häuser, Karl und Richter, Rudolf Zum Problem der Einkommenssteuerüberwälzung, Eine Duplik zum Steuerparadoxon, in: F.A., N.F., Bd. 17 (1956), S.38-40.
- Hahn, F.H. - Matthews R.C.O. The Theory of Economic Growth; A Survey, in: E.J., Vol. 74 (1964), S. 779-902.
- Hahn, Oswald Auswirkungen einer Diskonterhöhung auf die Unternehmer-Entscheidungen, in: Der Betrieb, Jg. 13 (1960), S. 1253-1256.
- Hall, Robert E. and Jorgenson, Dale W. Tax Policy and Investment Behavior, in: AER, Vol. 57 (1967), S. 391-414.

- Haller, Heinz Finanzpolitik, in: H.d.Sw., Bd. 3, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S.624-642.
- Haller, Heinz Wandlungen in den Problemen föderativer Staatswirtschaften, in: F.A., N.F., Bd. 27 (1968), S. 249-270.
- Hansmeyer, Karl-Heinrich Subventionen als wirtschaftspolitisches Instrument, in: Karl-Heinrich Hansmeyer, Subventionen in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1963, S. 9-32.
- Hansmeyer, Karl-Heinrich Wandlungen im Handlungsspielraum der Notenbank?, in: Geldtheorie und Geldpolitik, Günter Schmolders zum 65. Geburtstag, hrsg. von C.A. Andreae - K.H. Hansmeyer - G. Scherhorn, Berlin 1968, S. 155-166.
- Harcourt, G.C. Investment-Decision Criteria, Investment Incentives and the Choice of Technique, in: E.J., Vol. 78 (1968), S.77-95.
- Head, John, G. Modern Public Expenditure Theory and the Pigovian Tradition, in: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, herausgegeben von Heinz Haller und Horst Claus Recktenwald, Mainz 1969, S. 245-254.
- Hedtkamp, Günter Geldverfassung und Wirtschaftssysteme, in: Geldtheorie und Geldpolitik, Günter Schmolders zum 65. Geburtstag, hrsg. von C.A. Andreae - K.H. Hansmeyer - G. Scherhorn, Berlin 1968, S. 335-350.
- Heinen, Edmund Die Zielfunktion der Unternehmung, in: Zur Theorie der Unternehmung, Festschrift zum 65. Geburtstag von Erich Gutenberg, herausgegeben von Helmut Koch, Wiesbaden 1962, S. 9-71.
- Helmstädter, Ernst Investitionsquote und Wachstumsrate bei Harrod-neutralem Fortschritt, in: Jb.f.N.u.St. Bd. 178 (1965), S. 90-108.
- Helmstädter, Ernst Harrod und die neoklassische Wachstumstheorie, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 121 (1965), S. 433-451.
- Henschel, Rudolf Ein Mißbrauch muß verhindert werden, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 30, S.30.
- Heuss, Ernst Zum heutigen Stand der Wettbewerbstheorie in Deutschland - Bemerkungen zur Untersuchung von E. Kantzenbach, "Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs", in: Ordo, Bd.17 (1967), S. 411-416.

- Hinz, Horst Konjunktur und Herrschaft, Zur politisch-ökonomischen Analyse des Stabilitätsgesetzes, in: Konjunkturpolitik, 13.Jg. (1967), S. 288-331.
- Hoffmann, Walther, G. Die "Phillips-Kurve" in Deutschland, in: Kyklos, Vol. 22 (1969), S. 219-231.
- Hoppmann, Erich Das Konzept der optimalen Wettbewerbsintensität - Rivalität oder Freiheit des Wettbewerbs: Zum Problem eines wettbewerbspolitisch adäquaten Ansatzes der Wettbewerbstheorie, in: Jb.f.N.u.St., Bd.1 79 (1966), S. 286-323.
- Hoppmann, Erich Workable Competition als wettbewerbspolitisches Konzept, in: Theoretische und institutionelle Grundlagen der Wirtschaftspolitik, Theodor Wessels zum 65. Geburtstag, Berlin 1967, S. 145-197.
- Hoppmann, Erich Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs, Bemerkungen zu Kantzenbachs Erwiderung, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 181 (1967/68), S.251-264.
- Hoppmann, Erich Zum Problem einer wirtschaftspolitisch praktikablen Definition des Wettbewerbs, in: Grundlagen der Wettbewerbspolitik, Schr.V. f.Sp., N.F., Bd. 48, Berlin 1968, S.9-49.
- Jacob, Herbert Investitionsrechnung, in: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre in programmierter Form, Wiesbaden 1969, S. 593-677.
- Jacoby, Neil The Structure and Use of Variable Bank Reserve Requirements, in: Monetary Theory and Policy, edited by Richard A. Ward, Scranton/Pennsylvania 1966, S.98-115.
- Jöhr, Walter Adolf Full Employment and Monetary Stability, An Application of Indifference Curves to the Solution of Economic Policy Problems, in: Money, Growth, and Methodology and Other Essays in Economics, in Honour of Johan Akerman, Edited by Hugo Hegeland, Lund 1961, S. 81-96.
- Johnson, Harry G.
(Editor) Issues in Monetary Research, 1966, Proceedings of a Conference of University Professors of Monetary Economics, in: J.P.E., Vol. 75 (1967), S.431-654.
- Johnson, Harry G. Probleme der Effizienz der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 1.Jg. (1968), S. 127-151.
- Jorgenson, Dale W. Capital Theory and Investment Behavior, in: AER-P.P., Vol. 52 (1963), S. 247-259.

- Jorgenson, Dale W. The Theory of Investment Behavior, in: Determinants of Investment Behavior, edited by Robert Ferber, N.B.E.R., New York 1967, S. 129-155.
- Jorgenson, Dale W. and Siebert, Calvin D. A Comparison of Alternative Theories of Corporate Investment Behavior, AER, Vol. 58 (1968), S. 681-712.
- Jorgenson, Dale W. and Stephenson, James A. The Time Structure of Investment Behavior, in United States Manufacturing, 1947-1960, in: R.E.Stat., Vol. 49 (1967), S.16-27.
- Jorgensen, Dale W. and Stephenson, James A. Issues in the Development of the Neoclassical Theory of Investment Behavior, in: R.E.Stat., Vol. 51 (1969), S.346-353.
- Jorgenson, Dale W. - Hunter, Jerald - Nadiri, M. Ishag A Comparison of Alternative Econometric Models of Quarterly Investment Behavior, in: Econometrica, Vol. 38 (1970), S.187-212.
- Kanesathasan, S. Variable Depreciation Allowances as a Means of Stabilizing Business Investment, in: Public Finance, Vol. 16 (1961), S. 286-312.
- Kantzenbach, Erhard Einzel-, Struktur- und Niveausteuerung der Wirtschaft in einer freiheitlichen Gesellschaftsordnung, in: Hmb.Jb., 11. Jahr (1966), S. 67-75.
- Kantzenbach, Erhard Das Konzept der optimalen Wettbewerbsintensität, Eine Erwiderung auf den gleichnamigen Besprechungsaufsatz von Erich Hoppmann, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 181 (1967/68), S. 193-241.
- Kareken, John and Solow, Robert M. Lags in Monetary Policy, in: Monetary Policy, The Argument from Keynes' Treatise to Friedman, Edited with Introductions by William Hamovitch, Boston 1966, S. 117-127.
- Kaufer, Erich Kantzenbachs Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 179, (1966), S. 481-492.
- Kaufer, Erich Das Konzept der optimalen Wettbewerbsintensität, Eine Replik, in: Jb.f.N.u.St., Bd.181 (1967/68), S. 242-250.
- Klaus, Joachim Wachstumsbedingte Konflikte zwischen externem Gleichgewicht und internen Zielsetzungen, in: Kyklos, Vol. 19 (1966), S. 642-659.
- Klaus, Joachim Die Orientierung des staatlichen Haushaltsvolumens an gesamtwirtschaftlichen Richtgrößen, in: Z.f.N., Bd. 27 (1967), S. 89-102.

- Klaus, Joachim Zur Frage der Kombination von Lohn- und Investitionspolitik als Stabilisierungsinstrumente, in: Z.f.N., Bd. 28 (1968), S. 29-44.
- Klaus, Joachim Preisniveauneutrale Lohnpolitik in unterschiedlichen Konjunktursituationen, in: Kyklos, Vol. 21 (1968), S.469-497.
- Klaus, Joachim Lohnpolitik und gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen, in: Lohnpolitik und Einkommensverteilung, Schr.V.f.Sp., N.F., Berlin 1969, Bd. 51, S. 99-136.
- Klaus, Joachim Eine neue Dimension, in: Der Arbeitgeber, 21.Jg. (1969), S. 471-473.
- Klaus, Joachim Konzeption für die Zukunft, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 3, S. 28-30.
- Klaus, Joachim Die Abstimmung verbessern, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 25, S. 30-31.
- Klaus, Joachim Der Wandel ordnungspolitischer Vorstellungen durch Globalsteuerung und Konzertierte Aktion, in: Z.f.N., Bd. 29 (1969), S.385-406.
- Klaus, Joachim Einkommen, in: Staatslexikon, Ergänzungsbände zur sechsten, völlig neubearbeiteten und erweiterten Auflage, Freiburg 1970, Spalten 626-638.
- Klaus, Joachim Die Konzertierte Aktion als Instrument der Neuen Wirtschaftspolitik, vervielfältigtes Manuskript, vorgelegt bei der Sitzung des Wirtschaftspolitischen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik in Nürnberg, März 1970, 52 S.(erscheint demnächst in den Schr.V.f.Sp..)
- Klaus, Joachim und Falk, Hans-Jürgen Geldpolitik und Globalsteuerung, in: Kredit- und Kapital, 2.Jg. (1969), S. 160-178.
- Klein, Lawrence R. Studies in Investment Behavior, in: Conference on Business Cycles, NBER, New York 1951. S.,233-277.
- Kloten, Norbert Internationale Stabilität und nationales Wirtschaftswachstum, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S. 72-92.
- Knox, A.D. The Acceleration Principle and the Theory of Investment: A Survey, in: Economica, N.S., Vol. 19 (1952), S. 269-297.

- Koch, Woldemar Die finanzpolitischen Mittel des Stabilisierungsgesetzes, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S.38-55.
- König, Heinz und Timmermann, Vincenz Ein ökonometrisches Modell für die Bundesrepublik Deutschland, 1950-1960, in: Z.f.ges.Stw., 118 Bd. (1962), S.598-652.
- König, Heinz - Wolters, Jürgen Über den Zusammenhang zwischen kurz- und langfristigem Zinssatz: Bemerkungen zur Modigliani-Sutch-Hypothese der Zinsstruktur, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 182 (1970), S. 487-509.
- Kreikebaum, Hartmut Das Prestigeelement im Investitionsverhalten, Ein Beitrag zur Investitionstheorie, in: Hartmut Kreikebaum und Günter Rinsche, Das Prestigemotiv in Konsum und Investition, Demonstrative Investition und aufwendiger Verbrauch, Berlin 1961, S.9-104.
- Krelle, Wilhelm Die Investitionsfunktion, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 172 (1960), S. 345-391.
- Krelle, Wilhelm Investition und Wachstum, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 176 (1964), S. 1-22.
- Krelle, Wilhelm Beeinflußbarkeit und Grenzen des Wirtschaftswachstums, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 178 (1965), S. 3-27.
- Krelle, Wilhelm Ein gesamtwirtschaftliches Prognosesystem als Mittel einer rationalen Wirtschaftspolitik, in: Kyklos 20 (1967), S. 166-182.
- Külp, Bernhard Bonn hat seine Rolle schlecht gespielt, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 26, S. 36-37.
- Kvasnicka, Joseph G. Swap Arrangements and Short-Run Fluctuation in the Official Foreign Exchange Reserves, in: WWA, Bd. 101 (1968), S. 182-202.
- Leutwiler, Fritz Mindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik, in: Schw.Z.V. St., 92. Jg. (1956), S. 87-95.
- Lindahl, Erik The Problem of Fixing a Norm for the Value of Money, in: Inflation, edited by D.C. Hague, London-New York 1962, S. 95-111.
- Liu, Ta-Chung and Chang, Ching-Gwan U.S. Consumption and Investment Propensities: Prewar and Postwar, in: AER, Vol. 40 (1950), S. 565-582.

- Lovell, Michael C. and Prescott, Edward Money, Multiplier Accelerator Interaction and the Business Cycle, in: S.E.J., Vol.35 (1968), S. 60-72.
- Luckett, Dudley D. "Bills Only": Eine kritische Würdigung, in: Geld- und Bankpolitik, a.a.O., S.257-267
- Lutz, Friedrich A. The Interest Rate and Investment in a Dynamic Economy, in: AER, Vol. 35 (1945), S. 811-830.
- Lutz, Friedrich A. Bemerkungen zum Monopolproblem, in: ORDO, Bd. 8 (1956), S. 19-43.
- Lutz, Friedrich A. Die Liquidität des Banksystems und die Zinssätze, in: WWA, Bd. 87 (1961.II), S. 273-306.
- Malinvaud, Edmond Interest Rates in the Allocation of Resources, in: The Theory of Interest Rates, Proceedings of a Conference held by the International Economic Association, London 1965, S. 209-241.
- Manne, A.S. Some Notes on the Acceleration Principle, in R.E.Stat., Vol. 27 (1945), S.93-99.
- Martell, Herbert Kreditwirtschaftliche Steuerung von Unternehmerentscheidungen, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Gesellschaftsgestaltung, Festschrift für Bruno Gleitze zum 65. Geburtstag am 4. August 1968, Berlin 1968, S. 219-223.
- Marx, Detlef Zahlendemagogie oder Wirtschaftspolitik nach Maß?, Zur quantitativen Wirtschaftspolitik in der BRD seit 1966, in: Schmollers Jahrbuch, 90. Jg. (1970), S. 257-274.
- Massé, Pierre The French Plan and Economic Theory, in: Econometrica, Vol. 33 (1965), S.265-276.
- Mayer, Thomas The Inflexibility of Monetary Policy, in: R.E.Stat., Vol. 40 (1958), S.358-374.
- Meinhold, Wilhelm Subventionen, in: H.d.Sw., Bd. 10, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S. 236-247.
- Menges, Günter Ein ökonometrisches Modell der Bundesrepublik Deutschland, Info-Studien, 5.Jg. (1959), S. 1-22.
- Mering, Otto von Steuerüberwälzung, in: H.d.Sw., Bd. 10, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S.175-182.
- Merk, Gerhard Zur Frage der Zinselastizität der Investitionen, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 114 (1958), S.454-467.

- Merk, Gerhard Hängt die Investitionshöhe vom erwarteten Gewinn ab?, in: Z.f.ges.Stw., Bd.114 (1958), S. 652-663.
- Meyer, John R. and
Kuh, Edwin Acceleration and Related Theories of Investment: An Empirical Inquiry, in: R.E.Stat., Vol. 37 (1955), S. 277-230.
- Mishan, E.J. A Survey of Welfare Economics, 1939-1959, in: E.J., Vol. 70 (1960), S.197-265.
- Möller, Hans Staatliche Wirtschaftsplanung in der Wettbewerbswirtschaft, in: Systeme und Methoden in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Erwin von Beckerath zum 75. Geburtstag, herausgegeben von Norbert Kloten, Wilhelm Krelle, Heinz Müller, Fritz Neumark, Tübingen 1964, S. 549-571.
- Möller, Hans Konzertierte Aktion und Globalsteuerung, in: Kyklos, Vol. 23 (1970), S. 705-719.
- Molsberger, Josef Zwischenbilanz der konzertierten Aktion, in: Ordo, Bd. 21 (1970), S. 167-191.
- Mouchart, M., Theil,
H. und Vorst J.I. Über den Vorhersagewert von Investitionsbefragungen, in: Ifo-Studien, 9. Jg. (1963), S. 71-85.
- Müller, Heinz Die Bedeutung der time lags für die Wirksamkeit der Geld-, und Kreditpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in: WWA, Bd. 100 (1968), S. 272-283.
- Müller, J. Heinz Wandlungen der Einkommenspolitik, in: Sozialwissenschaftliche Untersuchungen, Gerhard Albrecht zum 80. Geburtstag, herausgegeben von Helmut Arndt, Berlin 1969, S. 247-265.
- Musgrave, Richard A. Effects of Tax Policy on Private Capital Formation, in: Fiscal and Debt Management Policies, Commission on Money and Credit, Englewood Cliffs, N.J., 1963, S. 45-142.
- Mutén, Leif and
Faxén, Karl Sweden, in: Foreign Tax Policies and Economic Growth, NBER, New York 1966, S. 337- 396.
- Neisser, Hans Critical Notes on the Acceleration Principle in: Q.J.E., Vol. 68 (1954), S. 253-274.
- Neumark, Fritz Zur Problematik einer Steigerung der Effizienz fiskalpolitischer Instrumente des Stabilitätsgesetzes, in: F.A.,N.F., Bd. 28 (1968), S. 100-109.

- Neumark, Fritz Mittelfristige Finanzplanung und Konjunkturpolitik, in: Beihefte der Konjunkturpolitik, H. 15, Berlin 1968, S. 11-30.
- Norton, F.E. The Accelerator and the Overinvestment and Underconsumption Models, in: E.J., Vol. 66 (1956), S. 49-65.
- Oberhauser, Alois Die konjunkturpolitische Koordinierung der öffentlichen Finanzwirtschaften und ihre finanz- und haushaltsrechtlichen Voraussetzungen, in: Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, herausgegeben von Heinz Haller, Schr.V.f.Sp., N.F., Bd. 52, Berlin 1969, S. 111-142.
- Ollenburg, Günter Der Akzelerator: Makro- oder Mikrotheorie?, in: Wirtschaftswachstum, Beiträge zur ökonomischen Theorie und Politik, herausgegeben von Rudolf Schilcher, Berlin 1964, S. 41-60.
- Ott, Alfred Eugen Magische Vielecke, in: Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S. 93-114.
- Ott, Alfred Eugen Das Streben nach Wachstum der Wirtschaft, in: Wirtschaftspolitischer Zielkonflikt und katholische Soziallehre, Köln 1968, S. 93-119.
- Pahlke, Jürgen Steuerpolitische Grundsatzfragen, in: F.A., N.F., Bd. 28 (1969), S. 42-54.
- Pfleiderer, Otto Diskontpolitik, in: H.d.Sw., Bd. 2, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S. 614-620.
- Pfleiderer, Otto Mindestreservenpolitik, in: H.d.Sw., Bd. 7, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S. 349-359.
- Pfleiderer, Otto Offenmarktpolitik, in: H.d.Sw., Bd. 8, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1964, S. 74-82.
- Phelps, Edmund S. The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen, in: AER, Vol. 51 (1961), S. 638-643.
- Phelps, Edmund S. Second Essay on the Golden Rule of Accumulation, in: AER, Vol. 55 (1965), S. 793-814.
- Phillips, A.W. The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957, in: Economica, Vol. 25 (1958), S. 283-299.

- Preiser, Erich Investition und Zins, in: Jb.f.N.u.St.,
Bd. 170 (1958), S.100-135.
- Preiser, Erich Nochmals: Investition und Zins, Eine
Revision, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 171
(1959), S. 241-250.
- Prost, Gerhard Die Deutsche Bundesbank im Spannungsbereich
anderer unabhängiger Organe und Institutionen,
in: Geld, Kapital und Kredit, Festschrift zum
siebzigsten Geburtstag von Heinrich Rittershausen,
herausgegeben von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1968,
S.73-90.
- Ramser, Hans-Jürgen Inflation und Beschäftigung; Der Beitrag
der Phillips-Kurve, in: Kyklos, Vol. 23
(1970), S.473-500.
- Recktenwald, Horst Claus Entzugseffekte der Besteuerung, in:
F.A., N.F., Bd. 18 (1957), S.25-43.
- Recktenwald, Horst Claus Integrierte Wirtschafts- und Finanzpolitik,
in: Finanzpolitik, herausgegeben von Horst
Claus Recktenwald, Köln-Berlin 1969,
S. 13-29.
- Recktenwald, Horst Claus Neuer Rahmen für moderne Finanzpolitik?,
Zur überfälligen Finanz- und Haushaltsreform,
in: Finanz- und Geldpolitik im Umbruch,
herausgegeben von Heinz Haller und Horst
Claus Recktenwald, Mainz 1969,
S. 15-48.
- Recktenwald, Horst Claus Staatsausgaben in säkularer Sicht, in:
Theorie und Praxis des finanzpolitischen
Interventionismus, Fritz Neumark zum 70.
Geburtstag, herausgegeben von Heinz Haller,
Lore Kullmer, Carl S. Shoup, Herbert Timm,
Tübingen 1970, S.407-430.
- Richter, Rudolf "Harrod-Wachstum" und "Solow-Wachstum", ein
Vergleich, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 121.
(1965), S. 235-263.
- Riese, Hajo Mittelfristiges wirtschaftliches Wachstum
und neoklassische Wachstumstheorie, in:
Kyklos, Vol. 17 (1965), S.80-106.
- Riesman, David New Standards for Old: From Conspicuous
Consumption to Conspicuous Production, in:
Individualism Reconsidered, London 1964,
S. 219-231.
- Roosa, Robert V. Interest Rates and the Central Bank, in:
Money, Trade and Economic Growth, Essays
in Honour of John Henry Williams, New York
1951, S. 270-295.

- Rüstow, Hans-Joachim Gewinnbesteuerung und Einkommensverteilung, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S.360-366.
- Rüstow, Hans-Joachim Eine neue Währungsordnung oder flexible Wechselkurse?, o.O., 1970, vervielfältigtes Manuskript, 10 S.
- Russell, William R. and Smith, Paul E. Taxation, Risk-Taking, and Stochastic Dominance, in: S.E.J., Vol. 36 (1970), S. 425-433.
- Samuelson, Paul A. Interactions Between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration, in: R.E.Stat., Vol. 21 (1939), S.75-78.
- Samuelson, Paul A. Reflections on Monetary Policy, in: R.E.Stat., Vol. 42 (1960), S.263-269.
- Samuelson, Paul A. and Solow, Robert M. Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy, in: AER-B.P., Vol. 50 (1960), S. 177-194.
- Schilcher, Rudolf Multiplikator und Akzelerator, in: H.d.Sw., Bd. 7, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S. 469-478.
- Schiller, Karl Sozialismus und Wettbewerb, in: Der Ökonom und die Gesellschaft, Stuttgart 1964, S. 15-34.
- Schiller, Karl Wirtschaftspolitik, in: H.d.Sw., Bd. 12, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1965, S. 210-231.
- Schiller, Karl Marktwirtschaft mit Globalsteuerung, in: BMWI Texte, Reden zur Wirtschaftspolitik, Bd. 1, S. 39-54.
- Schiller, Karl "Der wahre Gläubige nimmt den Schirm mit..." in: BMWI Texte, Reden zur Wirtschaftspolitik Bd. 2, S. 71-94.
- Schiller, Karl Konjunkturpolitik auf dem Wege zu einer Affluent Society, in: BMWI Texte, Reden zur Wirtschaftspolitik, Bd. 3, S.141-158.
- Schlecht, Otto Gesamtwirtschaftliche Zielprojektionen als Grundlage der wirtschaftspolitischen Planung in der Marktwirtschaft, in: Planung III herausgegeben von Joseph Kaiser, Sonderdruck, Baden-Baden 1968, 19 S.
- Schlesinger, James R. Monetary Policy and its Critics, in: J.P.E., Vol. 68 (1960), S.601-616.
- Schmidt, Rink, Gerhard Über Unternehmungsziele, Bemerkungen zur neueren Kritik an der Gewinnmaximierungshypothese, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 179 (1966), S. 418-428.

- Schmölders, Günter Die Konjunkturpolitik der "Moral Suasion", in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, herausgegeben von Erwin von Beckerath - Fritz W. Meyer - Alfred Müller-Armack, Frankfurt/M. 1957, S.282-292.
- Schneider, Erich Einkommenspolitik in der Marktwirtschaft?, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20. September 1966, S. 15.
- Schreiber, Klaus F. Zur Aussagekraft empirischer Untersuchungen der Überwälzbarkeit der Körperschaftssteuer, in: F.A., N.F., Bd. 29 (1970), S. 54-63.
- Shackle, G.L.S. Twenty Years On: A Survey of the Theory of the Multiplier, in: E.J., Vol. 61, (1951), S.241-260.
- Shackle, G.L.S. Recent Theories Concerning the Nature and Role of Interest, in: E.J., Vol. 71, (1961), S. 209-254.
- Shapiro, Eli Credit Controls and Financial Intermediaries, in: Monetary Theory and Policy, edited by Richard A. Ward, Scranton/Pennsylvania 1966, S. 392-407.
- Siebbe, Jürgen und Willms, Manfred Das Geldangebot in der Bundesrepublik Deutschland. - Eine empirische Analyse für die Periode von 1958 bis 1968 -, in: Z.f.ges.Stw., Bd. 126 (1970), S. 55-74.
- Slitor, Richard E. Corporate Tax Incidence: Economic Adjustments to Differentials under a Two-Tier Tax Structure, in: Effects of Corporation Income Tax, edited by Marian Krzyzaniak, Detroit 1966, S. 136-206.
- Smith, Warren L. On the Effectiveness of Monetary Policy, in: AER, Vol. 46 (1956), S. 588-606.
- Smith, Warren L. Reserve Requirements in the American Monetary System, in: Commission on Money and Credit: Monetary Management, Englewood Cliffs, N.J., 1963, S. 175-315.
- Smith, Warren L. The Instruments of General Monetary Control, in: Readings in Money, National Income and Stabilization Policy, edited by Warren L. Smith and Ronald L. Teigen, Homewood/Illinois 1965, S. 210-237.

- Smith, Warren L. Financial Intermediaries and Monetary Control, in: Readings in Money, National Income and Stabilization Policy, edited by Warren L. Smith and Ronald L. Teigen, Homewood/Illinois 1965, S. 163-177.
- Sölter, Arno Neues Leitbild - alte Modelle, in: Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 24, S.32-38.
- Solow, Robert M. A Contribution to the Theory of Economic Growth, in: Q.J.E., Vol. 70 (1956), S. 65-94.
- Sosnick, Stephen H. A Critique of Concepts of Workable Competition, in: Q.J.E., Vol. 72 (1958), S. 380-423.
- Streit, M.E. West German Industrial Investment and the Accelerator, in: Konjunkturpolitik, 15.Jg. (1969), S. 43-60.
- Strümpel, Burkhard Die subjektive Liquidität als Zielvariable der "Neuen Wirtschaftspolitik", Zum Funktionswandel der modernen Geldpolitik, in: Günter Schmölders zum 65. Geburtstag, herausgegeben von C.A. Andreae - K.H. Hansmeyer - G. Scherhorn, Berlin 1968, S. 95-115.
- Stucken, Rudolf Die Haushaltspolitik im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vom 8. Juni 1967, in: F.A.,N.F., Bd. 27 (1968), S. 202-219.
- Stucken, Rudolf und Ehrlicher, Werner Zur Frage der Überwälzung der Unternehmungssteuern, in: F.A., N.F., Bd. 14 (1953), S. 367 - 377.
- Swoboda, Peter Antizyklische steuerliche Regelungen und betriebliche Investitionsentscheidungen, in: F.A.,N.F., Bd. 28 (1968), S. 55-95.
- Tanner, Ernest J. Lags in the Effects of Monetary Policy: A Statistical Investigation, in: AER, Vol. 59 (1969), S. 794-805.
- Teschner, Manfred Außenwirtschaftliche Absicherung durch flexible Wechselkurse, in: Konjunkturpolitik, 15. Jg. (1969), S. 8-14.
- Timm, Herbert Der konjunkturneutrale öffentliche Haushalt, in: Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus, Fritz Neumark zum 70. Geburtstag, herausgegeben von Heinz Haller, Lore Kullmer, Carl S. Shoup, Herbert Timm, Tübingen 1970, S. 385-405.

- Tinbergen, Jan Statistical Evidence on the Acceleration Principle, in: *Economica*, N.S., Vol. 5 (1938), S. 164-176.
- Tobin, J. A Dynamic Aggregative Model, in: J.P.E., Vol. 63 (1955), S. 103-115.
- Tolksdorf, Michael Hoppmanns neoklassische Wettbewerbstheorie als Grundlage der Wettbewerbspolitik, in: *Jb.f.N.u.St.*, Bd. 183, (1969), S.61-72.
- Torklus, Rüdiger von Das Zusammenwirken von Multiplikator und Akzelerator in der Konjunkturtheorie, in: *Konjunkturpolitik*, 13.Jg. (1967), S. 199-259.
- Tuchtfeldt, Egon Das Instrumentarium der Wirtschaftspolitik, Ein Beitrag zu seiner Systematik, in: *Grundlagen der Wirtschaftspolitik*, herausgegeben von Gérard Gäfgen, Köln-Berlin 1966, S. 260-270.
- Tuchtfeldt, Egon Organisierte Markttransparenz und Wettbewerb, in: *Schw.Z.V.St.*, Jg. 102 (1966), S. 42-62.
- Tuchtfeldt, Egon Wettbewerb und langfristige Wirtschaftspolitik, in: *Z.f.N.*, Bd. 27 (1967), S. 1-18.
- Tuchtfeldt, Egon Gentlemen's Agreements als Instrument der schweizerischen Geldpolitik, in: *Geldtheorie und Geldpolitik*, a.a.O., S.135-154.
- Tuchtfeld, Egon Die Abwehr von Auslandsgeldern mittels Gentlemen's Agreements in der Schweiz, in: *Kredit und Kapital*, 1.Jg.(1968), S. 439-471.
- Ture, Norman, B. Fiscal Policy, in: *Public Finance and Fiscal Policy*, edited by Joseph Scherer and James A. Papke, Boston 1966, S. 234-246.
- Ueno, Hiroya Investment Behavior in the Japanese Cotton Spinning Industry, 1916-1934, in: *Econometrica*, Vol. 29 (1961), S.44-57.
- Vosgerau, Hans-Jürgen Wachstum und Stabilisierung, in: *Fragen der wirtschaftlichen Stabilisierung*, herausgegeben von Alfred Eugen Ott, Tübingen 1967, S. 1-22.

- Wallich, Henry C. Eine Regel für die Geldpolitik?, in: Deutsche Bank, Beiträge zu Wirtschafts- und Währungsfragen und zur Bankgeschichte, August 1969, S. 3-19.
- Watrin, Christian Marktwirtschaft und Globalsteuerung, in: Die Aussprache, 17.Jg.(1967), S.97-105.
- Weisser, Gerhard Appell und Aufklärung als Mittel der Wirtschaftslenkung und der Politik überhaupt, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, herausgegeben von Erwin von Beckerath - Fritz W. Meyer - Alfred Müller-Armack, Frankfurt/M. 1957, S. 271-281.
- Weizsäcker, Carl Leemas for a Theory of Approximate Optimal Christian von Grwoth, in: R.E.Stud., Vol. 34 (1967), S. 143-151.
- Wessels, Theodor Über wirtschaftspolitische Konzeption des Wettbewerbs, in: Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur, Festgabe für Alfred Müller-Armack, herausgegeben von Franz Greiß und Fritz W. Meyer, Berlin 1961, S.19-27.
- White, William H. Interest Inelasticity of Investment Demand - The Case ~~from~~ Business Attitude Surveys Re-examined, in: AER, Vol. 46 (1956), S.565-587.
- Willes, Mark H. The Inside Lags of Monetary Policy:1952-1960 in: J.o.F., Vol. 22 (1967), S. 591-593.
- Willms, Manfred Bankenverhalten und Offenmarktpolitik, in: Jb.f.N.u.St., Bd. 184 (1970), S.159 - 172.
- Willms, Manfred - Die Theoretiker und die Geldpolitik, in: Siebke, Jürgen Der Volkswirt, 23.Jg. (1969), Nr. 50, S. 31-36.
- Willms, Manfred - Friedmans Maßanzug für die USA, in: Der Siebke, Jürgen Volkswirt, 24.Jg. (1970), Nr. 14,S.40-41.
- Wittmann, Waldemar Überlegungen zu einer Theorie des Unternehmungswachstums, in: Z.f.hw.F., N.F., 13.Jg. (1961), S. 493-519.
- Woll, Artur Zur wettbewerbspolitischen Bedeutung der Markttransparenz, in: Theoretische und institutionelle Grundlagen der Wirtschaftspolitik, Theodor Wessels zum 65. Geburtstag, Berlin 1967, S. 199-217.
- Woll, Artur Einige geldpolitische Aspekte in der monetären Theorie der Gegenwart, in: Geldtheorie und Geldpolitik, a.a.O., S. 65-75.

- Woll, Artur Die Theorie der Geldnachfrage; Analyti-
sche Ansätze und statistische Ergebnisse
für die Bundesrepublik Deutschland,
in: Z.f.ges.Stw., Bd. 125 (1969),
S. 56-81.
- Woll, Artur Kritik an Friedmans Konzept, in: Der
Volkswirt, 23.Jg. (1969), S.42-46.
- Zeitel, Gerhard Über einige Kriterien zur Beurteilung
staatlicher Subventionen, in: F.A., N.F.,
Bd. 27 (1968), S. 187-201.
- C) Amtliche und sonstige Veröffentlichungen
- Bank für inter- Acht Europäische Zentralbanken, Frankfurt/M.
nationalen Zahlungs- 1963, 459 S.
ausgleich, Basel (Hrsg.)
- Bundesregierung Bericht der Bundesregierung über die Unter-
suchung der Wettbewerbsverschiebungen im
Kreditgewerbe und über die Einlagensiche-
rung, Bundestag-Drucksache V/3500 vom
18. November 1968.
- Commission on Money Money and Credit: Their Influence on Jobs,
and Credit Prices and Growth, Englewood Cliffs 1961,
- Committee on the Working Report, London 1964, 375 S. (zitiert als
of the Monetary Systems Radcliffe-Report).
- Deutsche Bundesbank Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank
für das Jahr 1964
1967
1968
1969
- Deutsches Industrie- Konzertierte Aktion - Bericht über die
institut Erfahrungen seit ihrem Bestehen, Berichte
des Deutschen Industrieinstituts zurWirt-
schaftspolitik, Jg. 4 (W), Nr. 6 (1970),
77 S.
- Deutsches Institut Feste oder flexible Wechselkurse: Thesen
für Wirtschaftsforschung und Gegenthesen, in: Konjunkturpolitik,
(Arbeitskreis) 16.Jg. (1970), S. 73-108.
- Europäische Wirtschafts- Die währungspolitischen Instrumentarien
gemeinschaft (Hrsg.) in den Mitgliedstaaten der EWG, Brüssel
1962, 279 S.
- Europäische Wirtschafts- Lohn- und Einkommenspolitik im Gemeinsamen
gemeinschaft (Hrsg.) Markt, Bericht einer Sachverständigengruppe
unveröffentlichtes Manuskript der EWG,
o.O., o.J., 66 + 13 S.
- Industrial Concil for On Incomes Policy, Papers and Proceedings
Social and Economic from a Conference in Honour of Erik
Studies Lundberg, Stockholm 1969, 275 S.

- | | |
|--|---|
| National Bureau of
Economic Research (Ed.) | Models of Income Determination and Economic
Growth, Princeton 1964, 427 S. |
| National Bureau of
Economic Research (Ed.) | Foreign Tax Policies and Economic Growth,
New York 1966, 482 S. |
| Organisation for Economic
Co-operation and Develop-
ment | Policies for Price Stability, Paris 1962,
47 S. |
| Organisation for Economic
Co-operation and Develop-
ment | Policies for Prices, Profits and other
Non-Wages Incomes, Paris 1964, 78 S. |
| Royal Commission on Banking
and Finance | Report, Ottawa 1964. |
| Sachverständigenrat zur
Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen
Entwicklung | Jahresgutachten 1964/65 - 1969/70. |
| Statistisches Bundes-
amt Wiesbaden (Hrsg.) | Statistisches Jahrbuch für die Bundes-
republik Deutschland 1970. |
| Walter-Raymond-Stiftung | Die unternehmerische Verantwortung in unse-
rer Gesellschaftsordnung, Veröffentlichungen
der Walter-Raymond-Stiftung, Bd. 4,
Köln und Opladen 1964, 344. S. |
| Wirtschaftstag der
CDU/CSU 1969
Protokolle | Die Freiheit erhalten! 212 S. |
| Wissenschaftlicher
Beirat beim Bundes-
ministerium der
Finanzen | Gutachten zur Reform der direkten Steuern
(Einkommensteuer, Körperschaftssteuer,
Vermögenssteuer und Erbschaftssteuer)
in der Bundesrepublik Deutschland,
Bad Godesberg 1967. |

Lebenslauf

Am 14. August 1940 wurde ich als Sohn des technischen Kaufmanns Erwin Falk und seiner Ehefrau Elisabeth, geb. Philipp, in Berlin-Zehlendorf geboren. Ab 1946 besuchte ich die Grundschule in Kleinmachnow bei Berlin (DDR). Von dieser wechselte ich 1954 auf die Gottfried-Keller-Schule in Berlin-Charlottenburg (Berlin-West) über, einem neusprachlichen und mathematisch-naturwissenschaftlichen Gymnasium. Dort legte ich 1959 die Reifeprüfung ab.

Nach dem Abitur begann ich eine kaufmännische Lehre, die nach dreijähriger Ausbildungszeit in Berlin, Nürnberg, Mülheim an der Ruhr und München mit der Kaufmannshilfenprüfung (Industrie-Kaufmann) 1962 in München abschloß. Zum Wintersemester 1962/63 immatrikulierte ich mich an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg. Hier bestand ich 1967 die Prüfung zum Diplom-Volkswirt. Seit dem 1. Dezember 1967 bin ich als Verwalter einer wissenschaftlichen Assistentenstelle am Volkswirtschaftlichen Seminar dieser Fakultät bei meinem verehrten Lehrer Prof. Dr. Joachim Klaus tätig.

Offsetdruck-Fotodruck

J. Hogl, 8520 Erlangen Hauptstr. 109, (Nähe Martin-Luther-Platz) Tel. 22990
